

PAGINA DEDICATA AL FRONTESPIZIO

PAGINA DEDICATA AL COPYRIGHT

INDICE

INTRODUZIONE.....	1
-------------------	---

CAPITOLO PRIMO

LA DIMENSIONE DELLA BANCA MODERNA

1.1. L'evoluzione in atto.....	5
1.2. Fattori determinanti la dimensione della banca.....	41
1.3. L'equilibrio della gestione.....	53
1.4. Il profilo economico, finanziario e patrimoniale.....	70
1.5. Gli obiettivi della gestione bancaria.....	98
1.6. Le compatibilità nel perseguimento degli obiettivi della gestione.....	108

CAPITOLO SECONDO

LA GLOBALIZZAZIONE E L'INTEGRAZIONE DEI SISTEMI

2.1. La seconda globalizzazione.....	113
2.2. L'integrazione dell'attività bancaria <i>over the border</i> : il <i>Riegle-Neal Act</i>	123
2.3. L'integrazione in Europa, l'atto unico, implicazioni.....	132
2.4. Le tendenze evolutive dell'attività bancaria.....	142

CAPITOLO TERZO

BANCA UNIVERSALE E SPECIALIZZAZIONE: UN'ALTERNATIVA IN EVOLUZIONE – L'APPORTO DEL CREDITO FINANZIARIO ALLE FUNZIONI DELLE AZIENDE DI CREDITO

3.1. L'esperienza della banca universale nella gestione delle imprese.....	147
--	-----

INTEGRAZIONE DEI SISTEMI ED ASSETTO DELLA BANCA MODERNA

3.2. Fattori determinanti l'assetto operativo della banca <i>mista</i> moderna	173
3.3. L'evoluzione dei servizi monetari e la funzione creditizia integrata.....	187
3.4. La liquidità degli attivi bancari nel mercato globale del credito	191

CAPITOLO QUARTO

VERSO UN MODELLO UNITARIO DI BANCA GLOBALE
NELL'INTEGRAZIONE DEI MERCATI DEL CREDITO

4.1. Le banche nel mercato integrato.....	199
4.2. La concentrazione e l'integrazione nella tecnologia ed operativa.....	211
4.3. La banca globale nei mercati integrati: la gestione perseguibile per obiettivi compatibili.....	261
4.4. Le forme tecniche operative e l'integrazione dei mercati	267
INDICE BIBLIOGRAFICO.....	273

INTRODUZIONE

L'economia della banca, intesa nel profilo della sua gestione, sta attraversando una delle più radicali e profonde trasformazioni, senza precedenti nella sua eterna storia.

Come appare nelle rappresentazioni delle operazioni bancarie nell'antico Egitto, nei papiri dell'isola Elefantina, nei sistematici e ricorrenti riferimenti al denaro ed alla banca nell'antico e nuovo testamento, nell'attività dei banchieri fiorentini e genovesi e nella riforma protestante, l'evoluzione della società umana è stata, sempre, preceduta e si è accompagnata, a delle basilari trasformazioni del mondo della banca e della sua pratica operativa quotidiana.

Così, il rinascimento e l'umanesimo si concepiscono alla corte dei Medici, dei Peruzzi, dei Leccacorvo, Dei Marino, dei Grimaldi, dei Doria e simili altre famiglie impegnate nell'attività bancaria e nel mecenatismo, depositarie di raffinata sensibilità culturale, che solo la disponibilità di ingenti mezzi finanziari permette di coltivare e soddisfare.

Parimenti, la rivoluzione industriale è agevolata ed incoraggiata dalla banca di tipo continentale, che nasce dalla riforma e si colloca geograficamente in aree che hanno, al centro della loro trasformazione la crescita del capitale, più prossime all'etica calvinista e dei Fugger, che non agli insegnamenti del nuovo testamento.

Il *progresso dei pellegrini* e l'arrivo del Mayflower, portano a Plymouth nel Nord America la cultura protestante e calvinista e con esse si diffonde il mito della cultura della ricchezza delle nazioni, che emerge nella analisi pubblicata dallo scozzese Adamo Smith, nell'anno della proclamazione dell'indipendenza degli Stati Uniti e contestato dagli *anti-global*, dell'epoca di Engels e Marx e dai loro seguaci di oggi.

Nel frattempo, la rivoluzione industriale fa ciò che, nei due milioni e mezzo di anni che la precedono, la comunità umana non era riuscita a compiere: il miracolo dell'enorme moltiplicazione della popolazione per cui, in quattro centimetri di storia, l'umanità raggiunge gli attuali sette miliardi di abitanti che, in 250 metri di percorso storico - rappresentati idealmente su di una scala in cui al centimetro corrisponde un secolo - non era riuscita prima a sviluppare ed il totale degli abitanti, all'epoca di Socrate, si era presentato più o meno simile alla base umana di qualche milione di anni prima, con la conferma del carbonio radioattivo.

Cosa succederà con le banche dematerializzate, dotate del dono dell'ubiquità *weberiana* congiunta all'accettazione pacifica dell'etica *weberiana*, intendendo la prima quella della rete globale a banda larga, la seconda quella della interpretazione del Max, interrotta *pro tempore* dal Marx.

Il presente studio, sulla scia dell'invito a riconsiderare la banca moderna nei mercati integrati, vuole esaminare la rivoluzione in atto, affrontando il problema della nuova dimensione e dell'assetto ottimale bancari, inusitati agli inizi degli anni novanta ed ancora non univocamente definiti all'epoca delle mega-banche *monmouth*, con masse fiduciarie, in certi casi, pari all'intera raccolta di un evoluto sistema bancario europeo.

Con la deregolamentazione, la rivoluzione tecnologica e l'abbattimento delle frontiere operative, il potenziale contatto di sistemi e tradizioni, anche culturali diverse, pone la necessità di rivedere l'assetto e la dimensione, preferibili per la banca, nella necessaria fase di scelte e ristrutturazioni comparative in corso.

Tendenzialmente, gli ambienti nazionali dimostrano di voler premiare le proprie consolidate prassi e tecniche operative, mentre la globalizzazione dell'attività d'impresa impone la necessaria opzione e l'assetto finale della banca, che emergerà dal periodo attuale di profonde trasformazioni, probabilmente sarà irriconoscibile se raffrontato alla struttura dell'azienda bancaria di soli pochi anni addietro.

Stretto tema connesso è quello del destino della banca universale, nella realtà della sua evoluzione più recente verso la banca già un tempo definita *mista*, che non va intesa in contrapposizione concorrenziale alla banca commerciale o di tipo latino, in quanto la prima rappresenta un canale

INTRODUZIONE

alternativo al finanziamento delle imprese, altrove organizzato nel mercato mobiliare dei sistemi anglosassoni, *market - oriented* e non una forma alternativa di attività bancaria specializzata.

Con ciò, la contrapposizione più attuale appare quella possibile sul piano funzionale tra banche e mercato finanziario, in un contesto di soggetti omogenei sul piano della operatività e struttura, ma caratterizzati dalla massa critica enorme, nel profilo delle ricerche di condizioni minime di equilibrio di gestione, necessarie nel contesto concorrenziale del mercato in rapida evoluzione, ammesso che rimanga spazio disponibile all'attività di minori e superstiti banche locali.

Il termine *integrazione* è assunto nel presente studio, oltre alla prospettiva della maggior dimensione e confluenza di funzioni un tempo esercitate da aziende specializzate, nell'accezione di integrazione territoriale e, quindi, con significato geografico e nel contesto del concorso presso la stessa azienda di attività non tipiche della sola banca commerciale. Tra queste, le attività della banca universale e quelle delle specializzazioni della *merchant bank* e della *investment bank*, presenti nelle esperienze anglosassoni e delle potenziali attività mobiliari ed assicurative, estese alle banche dalla recente abolizione statunitense del regolamento di separazione dell'attività bancaria da quella mobiliare, attuata negli USA con il *Glass Stegall Act* degli anni '30 e rimossa con l'emendamento introdotto dal *Gramm - Leach-Bliley Act* del 1999 ed, infine, riorganizzate con la moderna prassi della segmentazione dell'attività bancaria in sezioni staccate: *corporate, retail e private banking*.

I profili evolutivi della gestione bancaria, alla luce delle radicali trasformazioni in atto, richiedono aggiornamenti nel continuo, nello sforzo di decifrare le linee di tendenza di un fenomeno che è, per storica ed empirica verifica, causa e premessa determinante di altrettanto radicali e connesse evoluzioni e rivoluzioni della società umana.

Nella dialettica tra le parti sociali, la banca occupa un posto rilevante, nell'ambito della *business community*, che non va confuso con nessuna altra componente istituzionale e che assume ruoli e connotazioni autonome, con valenza, soprattutto, di carattere macro-economico, com'è avvenuto con il trasferimento delle riunioni periodiche dei banchieri centrali da Basilea a

Francoforte, in occasione dell'unificazione monetaria con l'introduzione dell'euro.

CAPITOLO PRIMO

LA DIMENSIONE DELLA BANCA MODERNA

SOMMARIO: 1. L'evoluzione in atto; - 2. Fattori determinanti la dimensione della banca; - 3. L'equilibrio della gestione; - 4. Il profilo economico, finanziario e patrimoniale; - 5. Gli obiettivi della gestione bancaria; - 6. La compatibilità del perseguimento contestuale degli obiettivi della gestione.

1.1. *L'evoluzione in atto*

Negli ultimi anni, i sistemi finanziari hanno sperimentato profonde e radicali trasformazioni, a seguito della progressiva integrazione fra le diverse economie nazionali, nello scenario propulsivo europeo della moneta unica e dei suoi effetti di *fall-out*,¹ dell'imprevedibile ed intenso progresso dell'innovazione tecnologica, dell'integrazione su scala mondiale dei mercati dei capitali, della intensa deregolamentazione dell'industria, circostanze che hanno reso sempre meno netta la separazione fra i singoli comparti del sistema finanziario ed i segmenti spaziali dei mercati operativi, un tempo solo nazionali.

In risposta a questa evoluzione, in un contesto di semplificazione ed allentamento dei vincoli posti alla loro operatività sopranazionale, gli intermediari finanziari hanno adottato, in misura sempre crescente, strategie aziendali volte a conseguire guadagni in termini di efficienza gestionale e ad ampliare la gamma dei servizi prestati e l'aliquota del mercato finanziario acquisibile con essi.

Negli Stati Uniti, dal 1980 sino al 1998, l'industria bancaria americana ha sperimentato un'inedita ondata di fusioni senza precedenti, che ha coinvolto circa 8.000 banche in operazioni di acquisizione e concentrazione, di cui alcune

¹ PINES M., *L'unica moneta - 'Fallout hypotheses'*, in *Banche e Banchieri*, 1988, pag. 458.

hanno rappresentato le maggiori fusioni nella storia della nazione, 2.400 miliardi di US\$ di valore complessivo, nel trasferimento di attivi interessati da operazioni di concentrazione.²

Nel nuovo decennio, l'ambiente della banca americana e con essa quella della banca in generale, si può dire definitivamente e radicalmente trasformato.

Nella sua storia recente ed antica, la banca ha avuto, sempre, per principio operativo, la trasformazione delle scadenze, nel senso di prestare a *lungo*, raccogliendo a *breve*, il frazionamento dei rischi e la composizione del risparmio in fondi adeguati per dimensione ai fabbisogni della produzione.

Negli ultimi anni, però, a seguito della evoluzione del settore finanziario, la fonte del finanziamento bancario, costituita principalmente da depositi, si è andata progressivamente riducendo, così come la redditività dell'attività creditizia tradizionale risulta progressivamente in calo. Negli Stati Uniti, in particolare, la concorrenza degli intermediari finanziari non banche, *mutual funds*, fondi comuni di investimento e fondi pensione, ha progressivamente usurpato le funzioni tradizionali bancarie, dall'emissione di passivi con funzione monetaria come, ad esempio, i *NOW accounts* (*negotiable orders of withdraw*) praticamente assegni, emessi dai fondi di mercato monetario, ai mutui delle società finanziarie, ai *Junk Bonds*³ ed al mercato delle *commercial papers*.

Nel nostro Paese, anche per la particolarità della morfologia delle sue aziende e della regolamentazione severa dell'impiego, che scoraggia il ricorso esteso al personale impiegatizio e dipendente - la parte prevalente delle imprese mantiene, per regola, piccole e medie dimensioni - quindi appare distante e culturalmente maldisposta al mercato finanziario di borsa ed alle forme di finanziamento che fanno ricorso sistematico e massiccio al pubblico risparmio in via diretta.

Conseguenza è il particolare ruolo della banca, non proprio dei paesi più evoluti e meglio attrezzati, sul piano dell'accesso diretto ai finanziamenti

² RHOADES S. A., *Bank mergers and banking structure in the United States, 1980-98*, BGFERS, Staff Study, Washington, 2000.

³ GILSON C. S., WARNER J. B., *Private versus public debt: evidence from firms that replace bank loans with junk bonds*, Harvard Business School, Working Paper, 1998.

diversi da quelli bancari ormai, in generale, *trend* definitivamente prevalente dei mercati finanziari dei tempi attuali.

Le banche, consapevoli della trasformazione in atto e dei potenziali rischi di contrazione dei profitti, connessi alle produzioni un tempo tipiche, hanno ricercato, progressivamente, di integrare le funzioni tradizionali con attività non esclusivamente bancarie. Tra queste, l'*asset management*, l'intermediazione mobiliare ed assicurativa e la vendita di prodotti derivati, attività particolarmente redditizia nel mercato *OTC*, *over the counter*, nel settore dei tassi di interesse, dei cambi e delle *commodities* in genere.

Componenti, queste, particolarmente rilevanti della struttura mutevole del conto di risultato economico e, di conseguenza, spinte dalla evoluzione tecnologica e dalla necessità di sostituire i ricavi in contrazione con altre fonti di profitto, le banche hanno dovuto perseguire nuove dimensioni nei mercati in espansione, inserendo nuove funzioni, oltre quelle tipiche, tra le quali attività rilevanti sul piano del rischio nel settore dei derivati e del finanziamento complementare del settore edilizio, a prevalente sostegno bancario.

A queste innovazioni vengono attribuite, diffusamente, le cause delle estese crisi recenti, soprattutto agli inizi degli anni '90, negli Stati Uniti nell'ambito delle *Saving and Loans Banks*⁴ ed alla fine degli anni '90 in oriente, dove è entrato in crisi l'intero sistema bancario e tra le molte si rammentano il collasso della *Olympia and York*,⁵ il salvataggio del *Credit Lyonnais* quello successivo della controllata *BIG Bank* in Germania, la crisi degli istituti meridionali in Italia negli anni '90 e così, in genere, un po' ovunque sul piano globale.

Attività della specie, apparse per ultime nella sfera operativa delle banche, sono definibili e di fatto lo sono, attività fuori bilancio, non influenti sui ricavi per *interessi*, bensì risultano fonte di commissioni e compensi per servizi connessi direttamente alla produzione, alla negoziazione, alla custodia ed all'amministrazione dei relativi prodotti, altamente rilevanti sul piano dell'integrazione dei ricavi.

⁴ SIRONI A., *Le crisi bancarie negli Stati Uniti d'America*, in Ruozi R. (a cura di), *Le crisi bancarie*, Milano, 1995, pag. 469 e segg.

⁵ STEWART W., *Too big to fail: Olympia & York - the story behind the headlines*, Toronto, 1993.

La circostanza si è manifestata in molti casi pericolosa per le particolarità della relativa gestione, altamente rischiosa e non facilmente riconducibile a schemi tradizionali di monitoraggio; si sono originati rischi eccessivi e non opportuni per la gestione bancaria, com'è apparso, tra gli altri, nel caso della *LTCM*⁶ e della *Baring Bank*⁷ della *Enron* e della *Irish Allied Bank*⁸ della *Worldcom* e così via.

Pur tuttavia, il ruolo delle banche è notevolmente aumentato, proprio nel mercato dei derivati e dei servizi di mediazione finanziaria; per regola la posizione di *market maker* può svilupparsi secondo tecniche gestionali prive di rischio, quali ad esempio quelle di arbitraggio, senza assunzione di rischi specifici ed apportatrice di sole commissioni di negoziazione, la banca può, anche, imporsi esclusivamente l'amministrazione ed il *settlement* per conto di corrispondenti e della propria clientela, oppure, infine, esporsi con operazioni connesse all'assunzione di posizioni scoperte *tout cours*, quindi con intento puramente speculativo.

Poiché la controparte naturale nel mercato regolamentato è una *clearing house*, nelle attività di intermediazione, l'unico rischio ipotizzabile, assente quello della contropartita, rimane quello sistematico che, vista la portata del *leverage* attivabile, può assumere dimensioni assolutamente insopportabili per la gestione bancaria, sostenuta in via quasi esclusiva da finanziamenti di terzi depositanti, potenzialmente quasi tutti liquidi ed esigibili.

Una delle *fallout hypothesis* di maggiore rilievo, connesse al mutamento strutturale cui sta andando incontro l'industria bancaria, è rappresentata dalla crescente diffusione di operazioni di *mergers and acquisitions* tra istituzioni finanziarie, anche non omogenee sul piano della operatività e della integrabilità e con specializzazioni funzionali storicamente e culturalmente diversificate.

Il fenomeno si è sviluppato nei singoli mercati bancari in tempi e con intensità diverse, riflettendo, anche, la differente evoluzione della struttura patrimoniale delle banche in ciascuna area ed in ciascun mercato specifico. In

⁶ Hedge fund Long-Term Capital Management (LTCM).

⁷ The Bank Of England, *Report of the full, unedited Conclusion from the Bank of England report on the collapse of Barings 18 July 1995*, in <<http://www.numa.com/ref/barings/bar00.htm>>.

⁸ OLIVIER L., *The lesson of A.I.B.*, in *Gtnews.com*, 22 February 2002, <http://www.gtnews.com/articles_se/4310.html>.

effetti, il mercato finanziario, inteso in senso lato, si articola progressivamente nel tempo per segmenti geografici e di specializzazione aggiuntive, che assumono connotazioni nuove e diverse, con la rapidità con cui evolve la deregolamentazione, la tecnologia e l'innovazione di prodotto.

Funzioni tradizionali, quali quella creditizia stessa, assumono nuove connotazioni diversificate, oltre certi limiti dimensionali, come ad esempio avviene nella *origination e securitisation*, con la gestione frazionata del rischio di controparte, insito nelle posizioni in cambi, con operazioni integrate in consorzi di dimensioni rilevanti, come avviene nel caso delle operazioni in *pool* o nel mercato secondario, ove sono negoziabili le posizioni di rischio eccessivo; anche queste trovano compimento e collocazione in segmenti specifici del mercato, dove si negoziano le isolate componenti, come avviene per il mercato mobiliare, il mercato interbancario, il mercato dei cambi e quello dei prodotti derivati.

La circostanza recente dell'introduzione dell'euro nel mercato bancario unico, spinge, inoltre, verso il consolidamento aziendale nel settore finanziario e, contestualmente, si sono resi disponibili, per la operatività allargata nel mercato di riferimento, reso molto più ampio dalla introduzione di regolamento accentratore e dalla contestuale globalizzazione estesa, strumenti di comunicazione ed integrazione tecnologica evoluti e strutturalmente adatti alle nuove dimensioni e di per sé impegnativi sul piano dei costi di impianto e di gestione, possibilmente sinergica, almeno a livello di singolo Paese.

In questa sede, viene esaminata la rilevanza assunta dalle operazioni di concentrazione, nonché l'impatto prodotto dalla trasformazione in atto sulle dimensioni delle aziende bancarie, non più protette dal mercato isolato e dalle regolamentazioni nazionali e sulle loro funzioni in continua evoluzione e necessaria integrazione.⁹

⁹ “Secondo un recente rapporto del Comitato di supervisione bancaria della Bce, nei cinque anni e mezzo tra il 1995 e il giugno 2000 si sono avute 2.153 operazioni di fusione o acquisizione che hanno interessato intermediari dell'Unione europea; con un chiaro trend ascendente (326 nel 1995 e 497 nel 1999), anzi, una forte accelerazione nel biennio 1998-99, rispetto ai tre anni precedenti. Di queste, 1.807 hanno avuto luogo all'interno dei confini di un singolo stato, 107 hanno coinvolto più di un membro dell'area economica europea e 239 hanno interessato un Paese terzo al di fuori di quest'ultima.” Cfr. SARCINELLI M., *Le banche crescono ma troppo poco*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 gennaio 2001.

Nel lavoro vengono, innanzitutto, individuati i fattori che hanno spinto gli intermediari finanziari a perseguire una crescente dimensione, ritenuta ottimale nel mercato integrato e che hanno portato a differenti metodologie ed approcci sofisticati di *merger & acquisition* nelle fasi della concentrazione.¹⁰

Indubbiamente, il fatto di collocare l'azienda bancaria sul piano operativo dei mercati integrati, implica la revisione della struttura del rischio e del valore delle operazioni in corso e l'introduzione, diffusa a tutte le componenti della banca, delle nuove diverse funzioni connesse alla maggiore dimensione ed all'allargamento dello spazio operativo.¹¹

L'interesse dello studioso, nell'analizzare i processi di ottimizzazione delle coordinazioni produttive è rivolto, in via principale, alla ricerca delle cause e delle motivazioni delle scelte fatte, sulla base dell'osservazione e spiegazione del fenomeno osservato, più che a suggerire, in prima fase, specifici comportamenti imprenditoriali ritenuti ottimali. La comprensione e la spiegazione che ne derivano, permettono poi la formazione successiva di modelli comportamentali fondati su basi scientifiche.¹²

¹⁰ “La domanda da porsi a questi punti, è quale dimensione sia compatibile con la predetta previsione di cambiamento, che richiede investimenti materiali e in uomini, e la capacità di offrire una serie di prodotti e di soluzioni finanziarie per i problemi della clientela, per il che, però, si richiede, ragionevolmente, il ricorso all'esterno, a intermediari finanziari di maggiori dimensioni, che appunto ‘producano’ strumenti finanziari sia per l'*asset management*, sia per l'*investment banking*, sia, infine, per il *corporate finance*.” Cfr. BIANCHI T., *Nuovo modo di fare banca: vi è una dimensione critica?*, in *Banche e Banchieri*, 2000, pag. 427.

¹¹ “...non viene messa in discussione la validità del modello teorico che ispira la strategia delle fusioni a cascata ma la sua realizzabilità in un contesto dominato da rigidità organizzative, arroccamenti manageriali e trasformazione dei gusti e dei comportamenti della clientela. Insomma, non si tratta di rinnegare i principi che spingono le aziende, anche quelle di credito, ad adeguarsi alle dimensioni del mercato di riferimento o di rifiutare modelli interpretativi della dinamica dei costi che insegnano come al crescere delle dimensioni si riduca il costo unitario delle operazioni bancarie.

Si tratta di capire come nel moderno mercato, tendenzialmente globale, del credito e della finanza sia molto difficile battere le rigidità contrattuali e le posizioni di potere e di leadership del management per ottenere la riduzione ad unum di aziende diverse e la riorganizzazione delle strutture aziendali che consente la riduzione delle risorse umane impiegate e, quindi, la piena manifestazione delle economie di scala.” Cfr. RUOZI R., *Oltre il mito della banca universale*, in *Il Sole 24 Ore*, 7 maggio 2000.

¹² “A primary aim of the economist is to understand business behaviour rather than to make recommendations to businessmen. His understanding of economic processes provides part of the foundations for the analysis of the operations researcher.” Cfr. BAUMOL J. W., *Economic theory and operations analysis*, Englewood Cliffs, 1972, pag. 5.

Le attività, per regola ormai universale, di tipo *over the border*, impongono nuovi assetti e comportano effetti nuovi, sia positivi, che negativi. Indubbiamente, l'esperienza lo dimostra, l'apertura dei mercati induce instabilità ed incertezze dei singoli contesti, esposti alle crisi locali e, spesso, ai fattori valutari che possono determinare riassetti e concentrazioni, anche continentali, dei capitali in rapida mobilità e ad alla ricerca delle più fruttuose occasioni di impiego a parità di rischio, sia speculative che di arbitraggio.

Uno dei problemi di maggior spessore, attualmente in discussione negli ambienti accademici ed in quelli della regolamentazione, è l'individuazione della dimensione adeguata del sistema bancario e della eventuale sua eccessiva articolazione in certe aree geografiche. Si tratta di verificare le sovradimensioni di particolari sistemi, a differenza di altri e la correlazione tra la dimensione del sistema e l'efficienza del processo di finanziamento, con riguardo alla tutela del risparmio, in generale.

In particolare, l'annoso problema si pone in quanto, mentre da un lato è in corso una diffusa deregolamentazione dell'attività bancaria e finanziaria in genere, soprattutto dell'attività su base globale, d'altro canto, vi è chi vede nella stessa cornice normativa, favorevole allo sviluppo dell'attività bancaria, la ragione prima dell'eventuale eccesso di capacità produttiva nel settore, con connessi effetti secondari di non lieve entità sull'equilibrio patrimoniale delle singole aziende.

In effetti, l'eccesso di offerta nel settore bancario può determinare una erosione dei margini operativi ed una concorrenza che si traduce nel perseguimento *pro tempore* di obiettivi di dimensione, a danno di obiettivi di efficienza e di profitto, con l'assunzione di rischi, altrimenti non voluti, o l'accollo di eccessivi costi di espansione ed acquisizione di attività concorrenti, non sempre redditizie in misura soddisfacente.

La ipotesi di un adeguamento pilotato del sistema verso obiettivi di dimensione, adeguati alle nuove situazione in termini di tecnologia ed efficienza, d'altro canto, implica gli indesiderati effetti di una rapida riduzione della dimensione del settore, con un eccesso di concentrazione e di comportamenti potenzialmente anticompetitivi.¹³

¹³ DAVIS E. P., SALO S., *Excess capacity in EU and US banking sectors - conceptual, measurements and policy issues*, ECB, Frankfurt, 1998, pag. 2.

In termini di globalizzazione, la banca, pur essendo stata una delle prime aziende a carattere multinazionale nella storia dell'umanità, basti pensare alla Casa dei Rothschild ed ai banchieri toscani e fiorentini ed essendo le banche maggiori presenti in quasi tutti i centri finanziari del pianeta - le principali banche hanno filiali e succursali controllate quasi ovunque - è in realtà l'impresa meno integrata e globalizzata, nel senso aziendale proprio del termine.

La moderna globalizzazione si identificherebbe, per le banche, con la capacità di mobilitare risorse internazionalmente, in maniera tale da soddisfare esigenze, altrimenti non soddisfatte dalle aziende locali e, difficilmente, tale prerogativa può essere vantata dalle banche odierne. La ragione fondamentale di tale incompiuto sviluppo è connessa alla diversa natura dei sistemi finanziari mondiali difficilmente integrabili: ci sono due prevalenti alternativi sistemi finanziari, uno orientato in via preferenziale alle banche ed uno orientato al mercato; mentre nel primo le banche esplicano un ruolo fondamentale nel soddisfare esigenze dei consumatori e quelle delle imprese, nel secondo le banche sono surrogate e limitate dai mercati, in cui si incontrano direttamente domanda ed offerta di fondi, all'infuori del sistema bancario e senza esigenze specifiche di intermediazione istituzionale.

La reazione allo stimolo della potenziale maggior concorrenza nei mercati finanziari, però, ha indotto le banche ad iniziare una lenta evoluzione e scelta di prodotti altamente diversificati, capaci di competere con le tradizionali funzioni dei mercati stessi. Con simili determinazioni, la gestione del rischio e delle coordinazioni produttive dell'azienda banca si sono fatte più affinate e sofisticate e l'evoluzione tecnologica le ha rese più complesse.

Pur essendo la maggior parte dei sistemi finanziari in fase di transizione verso i modelli a rilevante presenza del mercato, a scapito della cosiddetta *intermediazione bancaria*, l'innovazione finanziaria e le tecniche di gestione del rischio più avanzate, non sono facilmente esportabili e richiedono ampie dimensioni aziendali; non per caso le banche a maggior valore aggiunto sono banche americane ed inglesi, in aree a rapida evoluzione dei mercati finanziari, a differenza dell'Europa continentale e del Giappone, tradizionalmente a prevalente presenza della banca nel finanziamento delle imprese, in alternativa al finanziamento diretto delle imprese da parte dei risparmiatori.

L'attuale tendenza evolutiva verso la standardizzazione delle procedure e della tecnologia più avanzata, fa sì, però, che il sistema finirà per evolvere, inevitabilmente, verso un modello unico, solo allora si potrà ritenere possibile una effettiva globalizzazione, ovvero internazionalizzazione ed integrazione sostanziale delle aziende bancarie oltre i confini nazionali.

La macro-instabilità indotta dalla graduale integrazione dei mercati e la rinnovata mobilità dei capitali fluttuanti rendono, comunque, necessaria, per le singole banche, la riconsiderazione del problema della dimensione ottimale perseguibile, quella del proprio ruolo funzionale e quella dell'assetto appropriato degli attivi, che solo condizioni di equilibrio patrimoniale e di configurazioni operative adeguate, solo poco tempo fa inedite, oggi permettono di individuare e raggiungere.

Sulla base dello studio commissionato dal G-10 nel settembre del 1999, l'aggregazione bancaria in atto rivela il progressivo coinvolgimento di una molteplicità di paesi diversi, simultaneamente e congiuntamente esposti a potenziali crisi connesse sia alla estensione delle relazioni interbancarie, che alla nuova dimensione delle mega - aziende. Il *Report on Consolidation in the Financial Sector*¹⁴ richiama gli *standard*, indicati dal Comitato di Basilea sulla vigilanza prudenziale bancaria e nella sua corposa struttura tipografica fa riferimento a 7.304 fusioni su base globale, nell'entità complessiva di 1.662 mld di US\$, aventi per oggetto esclusivo aziende bancarie, compagnie assicurative e società di intermediazione mobiliare integrate durante gli anni 90-99.¹⁵

L'innovazione tecnologica e di prodotto, indotta dalla presenza di banche efficienti, favorite nella allocazione globale, nell'accezione che si vedrà in seguito, delle proprie strutture ed attivi, è fonte di confronto e competizione, produttiva di miglioramenti operativi, nonché ragione delle crisi aziendali inevitabili e spesso irreversibili, ovvero evitabili *pro tempore* e solamente a costo di arretratezza tecnologica e dimensionale.

¹⁴ Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, London, 2001.

¹⁵ L'argomento è stato affrontato dal vicepresidente della *Federal Reserve Board*, Roger W. Ferguson, ricorrentemente, dapprima con i *Remarks on Risk and Benefits of a Global banking System* (Arlington, VA, 1998), successivamente a Londra nel 2001 commentando il *Report* del G-10 del gennaio 2001 relativamente al rischio sistemico connesso all'integrazione dell'attività bancaria.

Fattori e stadi qualificanti la complessa ed attuale questione, relativa alla globalizzazione del settore finanziario, inteso nel senso lato della intermediazione finanziaria sono, in una prima fase, l'integrazione sul piano geografico interno e quella sul piano settoriale del segmento operativo specifico, mentre le integrazioni sul piano internazionale e di tipo *cross-sector*, sono meno frequenti inizialmente, più verosimili nella successiva fase di integrazione.

Conseguenze immediate sono la riduzione del numero delle unità operative, come meglio si vedrà in seguito e la concentrazione sul piano nazionale dell'attività specifica; la circostanza, definita *disintermediazione*, costituisce un tema dominante la letteratura degli anni '90, a partire dalla rivisitazione degli obiettivi della gestione bancaria e dell'apertura progressiva verso il mercato integrato, anche sotto la pressione della crisi di redditività.¹⁶

Ne sono derivate complesse e progressivamente crescenti unità operative, che hanno ritenuto di poter operare, in seguito alla nuova dimensione ed alla emulazione dei maggiori istituti delle rilevanti piazze finanziarie, su base sopranazionale, quindi alla fine, globale. Nel nostro Paese, la principale banca agli inizi degli anni '90 controllava il 5% del mercato del credito, oggi la maggiore istituzione controlla il 18% del settore.¹⁷

Le forze determinanti il fenomeno in esame sono il progresso nel settore dell'*information technology*, la generale deregolamentazione del settore finanziario, l'estensione ed integrazione dei mercati, la progressiva pressione da parte delle categorie degli *shareholder* e *stakeholder*, interessati ai risultati delle proprie aziende in evoluzione.

La nuova situazione implica, necessariamente, nuovi strumenti di vigilanza e di prevenzione di eventuali crisi aziendali con potenziali effetti di *fallout* su amministrazioni politiche e statali in Paesi diversi; pur tuttavia, è difficile

¹⁶ “In effetti, sono convinto che la risposta strutturale più forte alle difficoltà incontrate dal sistema bancario sia la concentrazione. Questo processo è chiaramente in corso, sia a livello di piccole banche, soprattutto nel Nord, sia con riferimento alla concentrazione del mercato presso le grandi banche.” Cfr. PREDÀ S., *Le banche italiane fra crisi reddituale e riposizionamento strategico*, in *Il Risparmio*, 1997, pag. 482.

¹⁷ Cfr. s.a., *Il Governatore traccia un bilancio dell'attività di Bankitalia. Nessun cittadino ha perso soldi per un crack bancario*, in *Il Sole 24 Ore*, 5 febbraio 2002.

prevedere l'evoluzione e l'asestamento del fenomeno in corso, per ora in fase di accentuazione e diffusione generalizzata.

In *primis*, la gestione del rischio e degli strumenti di sua copertura, quali l'adeguamento delle riserve, il trasferimento a terzi e la ristrutturazione degli attivi, giustificano, per altro verso, il perseguimento di nuove dimensioni operative, ritenute ottimali nella nuova prospettiva della integrazione globale.

Il controllo del rischio e la supervisione delle aggregazioni sopranazionali, da parte delle autorità di vigilanza, congiuntamente alla osservanza di *standards* sofisticati di monitoraggio bancario, rendono necessaria l'integrazione, parimenti, delle procedure di vigilanza prudenziale e di controllo, nell'azione di prevenzione di rapide e diffuse crisi a carattere nazionale, in considerazione di progressive loro potenziali diffusioni.

Il sistema di monitoraggio *Canary*, in fase di sperimentazione da parte dalle autorità USA, è un pacchetto di strumenti che l' *OCC* intende utilizzare per identificare rischi emergenti presso singole banche. La sua parte più rilevante ed innovativa è il sistema di *benchmark*, che opera in via preventiva sulla base di 15 quozienti e rilevazioni, relativi ai rischi di credito ed alla liquidità osservati *on line* mediante connessioni di monitoraggio in tempo reale delle banche poste sotto osservazione.

Estrapolati dalla esperienza di supervisione dell'autorità di vigilanza a livello statale, i dati rappresentano soglie che sono state individuate per ciascuna rilevazione, che indichi un rischio in fase di formazione; ad esempio, il dato accertato a proposito della liquidità, è la circostanza in cui si attendono problemi marcati di liquidità presso alcune delle banche, con un rapporto in essere prestiti-attivo superiore al *benchmark* del 70 per cento.

Canary rappresenta ciò che nessun revisore bancario ha mai prima immaginato: poter avere a disposizione, una procedura tecnologicamente avanzata, sicura ed affidabile di preavviso tempestivo, che stimoli accessi immediati presso le banche che segnalano maggior rischio finanziario ed incombenza di problemi potenziali per sé stesse e per il sistema creditizio in generale.

L'*Office of the Controller of the Currency* sta lavorando al progetto *21st century*, un'iniziativa che intende rendere disponibile al supervisore in tempo

reale ed *on line*, i dati e le informazioni necessarie per la verifica effettiva di tutte le banche in osservazione.

Molte questioni legali e tecniche dovranno essere affrontate e venir risolte per raggiungere l'ambizioso obiettivo, ma il monitoraggio in tempo reale, tecnologicamente evoluto e, quindi in rete, permetterà ai verificatori di impiegare produttivamente il tempo del precedente lavoro cartaceo, così reso recuperabile e che ne aumenterà decisamente l'efficacia.

Indubbiamente, né il progetto *Canary*, né quello analogo *Bank Net*, sistema di interconnessione *extranet* che permette il collegamento *online* dell'*OCC* con le banche soggette alla vigilanza dell'organo statale di controllo, intendono espropriare le funzioni dei supervisori, che non sono automatizzabili, ma possono costituire un potente strumento di intervento tempestivo e di deterrenza della massima efficienza.

Simili sistemi sono destinati, esclusivamente, a potenziare l'efficacia della vigilanza prudenziale, piuttosto che a sostituire definitivamente il lavoro degli organi di vigilanza, altamente specializzati nella sorveglianza costante e sistematica del sistema bancario, che sarà sempre necessario ed essenziale.

Sebbene nel sistema sia stato infuso il bagaglio di conoscenze, tecniche e metodi dell'esperienza, nonché la tecnologia essenziale per l'attivazione della procedura, il ruolo del supervisore persona fisica rimarrà sempre essenziale ed insostituibile.

Il sistema della vigilanza prudenziale a livello statale, costituito dall'*OCC*, regola e verifica approssimativamente 2.400 banche nazionali e 58 filiali di banche estere negli USA, il che rappresenta più del 57% dell'intero sistema bancario nazionale.

La procedura può rappresentare un *test* per la complessa questione, ancora aperta, relativa alla vigilanza integrata delle banche globali nel mercato integrato, dove, oltre alle autorità del Paese ospitante, debbono sommarsi quelle del sistema di vigilanza del Paese di origine e dove sono più verosimili comportamenti di sottovalutazione del rischio in funzione della redditività immediata.

Il sistema *Canary*, di tempestiva individuazione delle circostanze di eccessiva esposizione, poggia su nove categorie di rischio che le banche

dovrebbero sistematicamente controllare e gestire, queste sono, con riferimento alle previsioni dell' *OCC*, il rischio:

- strategico;
- di credito;
- di saggio di interesse;
- di liquidità;
- di individuazione dei prezzi opportuni da applicare alle operazioni attive;
- di immagine;
- di adeguamento, *compliance*, alle norme di vigilanza prudenziale;
- di transazione;
- di gestione e controllo dei cambi

e sei ulteriori categorie di rischio rilevanti per le verifiche della *FED* e cioè:

- di credito;
- di saggio di interesse;
- di liquidità;
- di adeguamento, *compliance*, alle norme di vigilanza specifiche;
- di immagine e legali;
- e di carattere operativo, *operational risk*.

Sulla base di quozienti elaborati sui valori riflettenti le categorie suddette, vengono effettuate comparazioni sui valori dei *data base* complessivi di sistema, per verificare gli scostamenti segnaletici di alterazione delle condizioni di operatività ritenuta fisiologica dalle autorità di vigilanza.

Le banche stesse, nel loro interesse, possono applicare procedure complementari di verifica interna, capaci di segnalare eventuali scostamenti ed anomalie ed intervenire in conseguenza, prevedendo posizioni inopportune di scostamento dai canoni di gestione dei rischi, adottati perché ritenuti appropriati.

Ciò che, in effetti, viene meno, nello sviluppo dell'attività bancaria globale, è la copertura effettiva, diretta ed indiretta, del settore pubblico nelle potenziali situazione di dissesto aziendale. L'intervento delle autorità si rende complesso e, spesso, operativamente difficile sul piano internazionale; non è possibile, in questo ambito, trasferire denaro dei contribuenti agli azionisti, ai dipendenti, ai

creditori di istituzioni bancarie insolventi, gestite con insufficiente attenzione ai rischi, in mercati poco conosciuti, in assenza di informazioni e dettagli tecnici completi ed esaustivi, all'infuori dei contesti nazionali.

Da parte delle aziende, si rendono necessarie, perciò, nuove più sofisticate ed efficienti procedure interne di monitoraggio e controllo dei rischi; da parte delle autorità, vista l'impossibilità di adeguare la vigilanza sopranazionale agli *standards* di rapidità e di fluidità dei mercati integrati, maggior collaborazione e standardizzazione delle procedure di vigilanza e controllo.

Una delle principali vie percorribili appare quella della cooperazione delle autorità di vigilanza e, tramite la sinergia e l'efficienza delle maggiori dimensioni, l'adeguamento tecnologico progressivo, necessario in prospettiva, quale premessa essenziale di efficiente e tempestivo monitoraggio nel contesto particolarmente concorrenziale dell'emergente mercato bancario globale.

Altro tema, connesso alla rapida crescita in atto delle dimensioni aziendali, è quello della organizzazione del processo di ristrutturazione, concentrazione e privatizzazione conseguenti, nell'obiettivo della maggior dimensione e del raggiungimento della massa critica essenziale al mantenimento delle condizioni di equilibrio di gestione nel contesto integrato, senza per questo assumere livelli di rischio non compatibili con i vincoli di consistenza patrimoniale interni ed esterni.

La concorrenza, le concentrazioni e le ristrutturazioni pur essendo passaggi necessari nello scenario globale che si va dischiudendo, non sembrano, comunque, determinare univocamente ipotesi di maggior competitività nel sistema bancario.

Significative economie di scala, l'ammodernamento delle strutture operative e di comunicazione con i clienti, la riorganizzazione dei processi produttivi, lo sviluppo delle reti di vendita, unitamente all'esaurimento del processo di privatizzazione, qualora in corso, sono percorsi necessari per la gestione della concorrenza internazionale nel mercato in evoluzione; solamente la integrazione delle funzioni bancarie e quella delle specializzazioni, possono permettere al sistema di competere sul piano internazionale¹⁸.

¹⁸ CIOCCA P., *Concorrenza e concentrazione nel sistema finanziario italiano*, in *Bancaria*, 1999, n.1, pag. 2.

L'attuale contrapposizione del modello federale di crescita a quello divisionale, nella configurazione degli assetti operativi, è mera conseguenza del *lag* temporale e culturale essenziale a surrogare la presenza della banca locale e delle sue complesse relazioni interpersonali con la banca globale e la sua struttura tecnologicamente evoluta e protesa alle attività di tipo *remote-banking* e *multi-channel banking*.

Il modello federale, ovvero la *bank holding corporation*, proprio per la sua natura consortile, che aggrega singole banche, conservando piena autonomia tra le parti aggregate e l'ente aggregante, non si è finora dimostrata capace di sfruttare le sinergie di gruppo, se operante in un mercato aperto. Ciò rende, spesso, i gruppi bancari nazionali deboli nella competizione globale; ma nel momento in cui si realizza la necessaria ristrutturazione, nell'obiettivo della maggiore efficienza, la riorganizzazione finisce per riflettersi sull'autonomia delle singole banche locali e, quindi, fa venire meno il vantaggio reddituale individuale che il modello federativo consente.

È prevedibile che, nello scenario intermedio, l'evoluzione del sistema federale verso quello unitario divisionale richiederà, necessariamente, tempi connessi alla evoluzione in termini culturali della platea degli utilizzatori dei servizi bancari che, soli protagonisti destinatari della trasformazione in atto, determineranno con il loro comportamento l'assetto finale dell'industria. Questa, inevitabilmente, comporrà le istanze del localismo e del rapporto interpersonale, con quelle della efficienza e della ubiquità, insite nel processo di trasformazione delle tecnologie di comunicazione a distanza, proprie della rete di telecomunicazioni in fase di rapida espansione e generalizzazione di accesso e del passaggio dalla banca federale alla banca globale.

Il conseguente problema della dimensione ottimale va riferito sia alla singola azienda che all'intero sistema, in questo ultimo caso si pone il problema della dimensione adeguata e quello dell'eventuale eccesso di capacità del sistema.¹⁹

Nella definizione di Frydl, l'eccesso di capacità può essere inteso, sia quale sotto utilizzazione delle risorse disponibili, in termini di struttura bancaria,

¹⁹ DAVIS E. P., SALO S., *Excess capacity in EU and US banking sectors*, cit., pag. 2.

engineering excess capacity concept,²⁰ che in termini di *economic excess capacity concept*, ovvero della mancata minimizzazione dei costi medi, oppure della massimizzazione del profitto, sia nel caso del libero accesso al mercato che nel caso di vincoli di accesso.²¹

Le ipotesi significano che la banca sta operando oltre:

- al punto di pareggio del prezzo con il costo marginale, nell'ipotesi di massimizzazione di profitto di breve termine;
- al punto di minimo costo medio di breve periodo, definibile quale punto di massimizzazione della produzione, punto di *full capacity* in quanto il punto di minimo costo medio è individuato ad ogni livello di produzione eccedente;

tutti rappresentano posizioni di *full capacity*.

Per un'impresa inserita in un mercato concorrenziale, profitti inferiori alla media significano sotto utilizzazione dei fattori disponibili, ovvero eccesso di capacità; un'impresa operante in un ambiente non concorrenziale, profitti inferiori alla media implicano certamente eccesso di capacità, ma non necessariamente il contrario.

In tale ambiente, una soluzione possibile è quella di migliorare la produttività, di riorganizzare la propria struttura operativa oppure, infine, quella finale di uscire dal mercato. Le imprese caratterizzate da efficacia e potenzialità operative possono contare esclusivamente sull'introduzione di innovazioni tecnologiche, che però non debbono comportare ipotesi di eccesso di capacità operativa.

Come si vedrà in seguito, nel caso delle banche, l'innovazione tecnologica, nella condizione di mantenimento della posizione di equilibrio patrimoniale, può accompagnarsi solamente all'ipotesi di espansione della dimensione, in un *trade off* tra livello dello *spread* tra i saggi di interesse medi ponderati attivi e

²⁰ "In the engineering concept, excess capacity is commonly measured as the difference between maximum output and prevailing output." Cfr. FRYDL E. J., *Excess capacity in the financial sector, causes and issues*, in FRBNY (*Federal Reserve Board of New York*), 1991, pag. 2.

²¹ "An alternative to the engineering approach is a concept of capacity that rests on explicit economic criteria, such as profit maximization or costs minimization." Cfr. FRYDL E. J., *Excess capacity in the financial sector*, cit., pag. 3.

passivi ed una maggior dimensione connessa ad una riduzione dell'eccesso di capacità produttiva indotta dalla espansione della dimensione stessa.

Il prezzo minimo, nel caso della banca, diviene lo *spread* minimo e l'assenza di *excess capacity* diviene ipotesi di espansione della massa fiduciaria, ovvero dell'ampliamento della struttura dei finanziamenti della banca.²²

In caso di libero accesso al mercato, qualunque livello di produzione inferiore al minimo costo medio è, alla lunga, non tollerabile per la posizione di spiazzamento nel mercato concorrenziale; vi è eccesso di capacità produttiva fintantoché qualche banca rivela volumi di produzione inferiori a quelli determinanti il minimo livello dei costi medi, ovvero il livello minimo dello *spread* di massima efficienza.

La dematerializzazione delle strutture operative e l'apparizione della banca, quale sistema di informazioni fluenti in tempo reale in circuiti informatizzati ad alta velocità ed ad elevata portata, rende verosimile una riduzione dello *spread* progressiva e, quindi, una tendenziale costante ipotesi di evoluzione quantitativa in condizioni di equilibrio.

Nell'opposto caso del mercato non competitivo, con limiti all'accesso a nuovi operatori, inefficienze connesse al *management* oppure alla tecnologia ed errati livelli di produzione, possono perdurare illimitatamente per cui si formano sacche di eccesso di capacità latenti, che emergono sempre in caso di deregolamentazione imprevista, rendendo vulnerabili ed acquisibili le aziende prima protette.

Nel caso, quindi, di libero accesso al mercato e di eccesso di capacità produttiva, il sintomo dell'inappropriata dimensione del settore e delle sacche di inefficienza operativa è costituito dalla redditività inferiore al livello medio e da profitti *economici* marginali negativi (subnormali).

La riduzione della dimensione, quale rimedio di breve periodo alle potenziali perdite, ad essa connesse, non è la soluzione ottimale nel perseguimento della dimensione ottimale e nel porre rimedio al presunto eccesso di capacità produttiva.

Per la banca, tipicamente azienda multi prodotto, la riduzione della dimensione può sostituirsi con una revisione delle linee di produzione, con la

²² GIOVANNINI P., *La struttura finanziaria delle banche*, Torino, 1978.

diversificazione dei canali di distribuzione e con l'ampliamento dei segmenti del mercato con strategie di *cross selling*.

Una soluzione alternativa può essere costituita dalla innovazione tecnologica e dalla sostituzione di processi ad alto costo con processi compatibili con larghe economie di scala, conseguenti e connesse alla integrazione tramite l'acquisizione di strutture preesistenti in concentrazioni e fusioni capaci di assorbire l'eccesso di capacità produttiva.

In condizioni di relativa libertà di accesso, misure restrittive dell'amministrazione pubblica possono proteggere le banche con eccesso di capacità produttiva rendendola meno evidente e rilevante per l'assenza di aziende concorrenti.

L'eventuale intervento pubblico si giustifica nel fatto che le banche commerciali, classe principale di intermediari finanziari nel mercato del credito, operano prevalentemente quali:

- canali di trasmissione degli impulsi di politica monetaria,
- struttura portante del sistema dei pagamenti,
- base del sistema dei regolamenti monetari, in quanto contropartite dirette della *clearing house* centrale del sistema.

Il problema della definizione del profilo *dimensione ottimale* riferito alla singola banca, nel perseguimento di idonee condizioni di equilibrio della gestione, è antico ed allo stesso tempo moderno ed attuale.²³ Su di esso si sono misurati insigni studiosi, sia italiani che stranieri ed il tema non è stato ancora interamente definito o sistemato, nella complessa e nuova fase di transizione in cui si colloca l'attività bancaria moderna ed alcuni temi rimangono ancora aperti e non compiutamente risolti.²⁴

²³ “La complessità della gestione di una banca moderna rende ancor più difficile, rispetto al passato, la definizione del concetto di dimensione dell'azienda. Se non che, dalla ricerca di tale definizione si può forse prescindere, e svolgere riflessioni, invece, intorno alle condizioni di struttura, *lato sensu* dimensionali, che consentono alla data banca di operare in equilibrio economico, finanziario e patrimoniale nel corso del tempo.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, Torino, 1999, pag. 229.

²⁴ “Ora, se pure la dimensione ottima è un concetto dinamico, notandosi in tutti i settori una continua tendenza all'espansione, non è detto che il volume potenziale di produzione sia mai raggiunto, come può accadere, d'altro canto, che si proceda ad un mutamento quantitativo e qualitativo dei fattori a disposizione prima di aver raggiunto il massimo sfruttamento delle strutture esistenti.” Cfr. BARBATO BERGAMIN M., *La dimensione delle aziende di credito*, Milano, 1975, pag. 14. Si vedano, inoltre: BOUTITIE E., *Banks: critical size, what critical size?*, EFMA,

Nel ricercare una possibile nuova configurazione ottimale delle coordinazioni produttive qualificanti l'azienda banca, non va, infatti, posta enfasi su degli aspetti dimensionali precisi o su rapporti perfetti tra quantità determinate di operazioni in corso e struttura aziendale, per contro, la dimensione conveniente per la banca va riferita, indubbiamente, alle condizioni ambientali e specifiche tecniche operative, che sole possono individuare, stanti le rigidità strutturali e la minima massa critica compatibile, le condizioni concorrenti di equilibrio economico, patrimoniale e finanziario perseguibili ed, allo stesso tempo, convergenti con le migliori aspettative per gli obiettivi assunti dai soggetti economici cui va riferita l'azienda banca.²⁵

L'individuazione ed espressione della *funzione bancaria*, intesa quale unitaria teoria dell'attività bancaria, espressiva degli obiettivi perseguiti dalla banca e delle minime condizioni di soddisfacente equilibrio dello svolgimento delle tipiche operazioni che la banca pone in essere e che caratterizzano le aziende della specie, inteso in termini di quantità in perpetua evoluzione e, quindi dinamico, non ha trovato soluzioni accolte ed univoche nella dottrina, mentre alcuni contingenti fattori normativi ambientali ed altri connessi alla tecnologia operativa di carattere universale, stanno recentemente alterando il tradizionale quadro di riferimento dimensionale, in cui si colloca, da sempre, l'attività bancaria, così com'è intesa nell'evoluzione storica della attività economica umana organizzata.²⁶

Tra questi, rilevanti principalmente sono:

- l'evoluzione rapida della tecnologia ed il crollo dei prezzi dei processi informatici;²⁷
- l'evoluzione parallela rapida dei processi di telecomunicazione;

Newsletter, n. 158, 1999, p. 10; AA.VV., *Vers la banque de l'an 2000*, in *Banque*, 1999, n. 599, pag. 19; CECCARELLI S., *Le banche sono in declino? Analisi dell'esperienza italiana*, in *Risparmio*, 1998, n. 6, pag. 1097.

²⁵ “In realtà si tratta di ricercare quella posizione, esprimente in termini dimensionali, che, tenuto conto dei vincoli posti dalle condizioni ambientali e degli elementi a carattere rigido insiti nelle caratteristiche interne dell'azienda, si traduca in un conveniente equilibrio, in termini economici e finanziari della gestione.” Cfr. BARBATO BERGAMIN M., *La dimensione delle aziende di credito*, cit., pag. 68.

²⁶ AA. VV., *L'alba della banca: le origini del sistema bancario tra Medioevo ed età moderna*, Bari, 1982.

²⁷ SACERDOTI M., *Il sistema informativo bancario e l'orientamento agli oggetti*, Milano, 1995.

- l'evoluzione degli assetti sociali e politici e relative radicali ristrutturazioni aziendali;²⁸
- il ruolo declinante dell'intervento pubblico nell'attività bancaria e nelle sue peculiari funzioni in continua evoluzione;
- le integrazioni monetarie e finanziarie su base continentale e l'evoluzione delle specie monetarie in circolazione;
- gli aspetti demografici ed i mutamenti delle strutture sociali e dei processi di redistribuzione del reddito.

La connotazione unitaria dell'attività bancaria, storicamente variamente articolata e distinta tra attività specializzate ed attività integrate, ovvero di tipo misto, non è questione ancora oggi definitivamente ed in modo univoco risolta e, specialmente nel nostro Paese, essa è stata oggetto di ricorrenti mutamenti istituzionali, ricorsi e riforme profonde con inversioni spesso radicali.²⁹

La moderna trasformazione dei sistemi economici in perpetua evoluzione non ha precedenti, per dimensioni, grandezze coinvolte ed effetti collaterali e si può ben inserire nell'ambito delle rivoluzioni epocali, che hanno interrotto la perpetuazione pacifica dei modelli economici di riferimento nella recente storia della società; ciò avviene nella ricerca perpetua di una nuova condizione di equilibrio e si connette, direttamente od indirettamente, anche all'attività bancaria.³⁰

Per grosse tappe, il passaggio dal nomadismo all'economia stanziale ed all'agricoltura, all'economia artigianale ed a quella, infine, resa possibile dalla rivoluzione industriale, con l'attuale introduzione capillare e rapida delle telecomunicazioni, dell'informatica e del controllo numerico, nella progressiva globalizzazione dei mercati, rappresentano analoghe trasformazioni epocali, che

²⁸ GATTI S., *Le operazioni di asset restructuring nelle imprese in crisi*, in Forestieri G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Milano, 1995.

²⁹ "Non sussistono, in sostanza, argomenti definitivi contro la congiunta gestione del credito ordinario e di quello finanziario. L'esperienza, che in molti casi potrebbe dimostrare il contrario, riguarda di fatto o una carenza di dominio di informazioni e di previsioni economiche da parte della banca, o un difetto di dimensione dell'azienda di credito, non in grado di perseguire un adeguato frazionamento dei rischi connessi con i prestiti." Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 65.

³⁰ In ambito europeo il tema delle aspettative di evoluzione è trattato da WHITE W. R., *The coming transformation of continental European banking?*, BIS, Working Papers, n.54, Basilea, 1998; DERMINE J., *European banking with a single currency*, Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania, Working Papers, n.96-54, 1996.

segnano delle svolte radicali nei comportamenti del pubblico e delle aziende e nei principali valori di riferimento della società che li esprime.

In campo bancario, l'avvento della banca medioevale di deposito ed il suo sviluppo, specialmente in particolari aree del nostro Paese - il fiorino olandese ad Amsterdam ed ungherese a Budapest, la *Lombard Street* a Londra ed il *Lombard Satz* a Francoforte ne sono incontestabili attuali testimoni - hanno contrassegnato l'umanesimo ed il rinascimento.³¹ Contestualmente, nel XVI secolo, la riforma protestante ha posto le premesse culturali per l'avvento della banca continentale specializzata nella formazione ed offerta del credito finanziario, l'avvento della società per azioni e lo sviluppo tecnologico conseguenti, hanno reso possibile, trasformando l'economia artigianale dell'epoca, l'avvento della rivoluzione industriale e con essa la successiva immensa esplosione della popolazione mondiale,³² grazie alla produzione di massa ed alla connessa redistribuzione del reddito.

Il passaggio dalla banca di tipo latino alla banca di tipo continentale, tra il sedicesimo ed il diciottesimo secolo, corrisponde, congiuntamente a concomitanti favorevoli fattori, alla transizione dall'economia mercantile all'economia industriale ed all'avvento del banchiere d'affari, dedito al credito finanziario nelle molteplici alternative forme tecniche sviluppatesi nel contesto politico e sociale dell'Europa continentale in perpetuo fermento. La separazione tra le due forme di relazioni ed attività bancarie si consolida in aree geografiche diverse e, specialmente nell'Europa centrale, sorge la banca continentale, definita anche di tipo tedesco, in contrapposizione a quella operante in regime caratterizzato dalla separazione del credito o dalla sola antica attività di banca prettamente commerciale.

La differenza, essenzialmente, si colloca nella cultura e nella specializzazione delle strutture normative ambientali e nell'attitudine degli operatori del settore, che passano, nella costituzione politica del nostro Paese,

³¹ Ludwig von MISES (*Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*, München-Leipzig, 1912), riconosce a Berardino DAVANZATI, autore nel '500 fiorentino del saggio *Lezioni delle monete* (in *Scrittori classici italiani di economia politica*, Milano 1804), la primogenitura della teoria monetaria e della correlazione esistente tra quantità di moneta, dinamica dei prezzi ed attività economica.

³² JONES C. I., *Was an industrial revolution inevitable? Economic growth over the very long run*, in *Advances in Macroeconomics*, 2001, vol. 1, n. 2, art. 1.

nella fase finale dell'unione politica, dal sistema della specializzazione, esistente all'origine della nazione e sulla base del modello francese, a quello di tipo tedesco dopo la guerra franco - prussiana; di nuovo a quello della specializzazione rigida, con la legge bancaria del '36, a quello della banca universale con il recepimento delle normative di armonizzazione in campo bancario volute dalla Unione Europea sulla base della politica dei piccoli passi e dell'opzione compromissoria del principio del mutuo riconoscimento negli anni '90.

In effetti, l'alternante configurazione del settore bancario riflette sia l'evoluzione propria del sistema, che l'influsso esterno ed il condizionamento connesso alle alleanze strategiche che il Paese intreccia, di volta in volta, con i Paesi prossimi: la Francia alla formazione del Regno, la Germania verso la fine dell' '800, il mondo anglosassone, infine, durante il ventesimo secolo.

Sul piano tecnico, però, la variabile attitudine verso la specializzazione operativa è più frutto delle esperienze aziendali che delle condizioni ambientali del mercato e della struttura proprietaria delle imprese. Così, l'orientamento prevalente verso il credito bancario nel sistema dei finanziamenti, in alternativa allo sviluppo del mercato finanziario organizzato, secondo il modello anglosassone, oltre ad aspetti prevalentemente di carattere tecnico storico, determinanti l'assetto attuale del sistema, costituisce la matrice caratterizzante definitivamente l'evoluzione del settore bancario nazionale.³³

Nel corso della storia, alla evoluzione di tipo strutturale ed operativa del sistema, si accompagna, inoltre, il passaggio dall'economia aperta e globalizzante del XIX secolo, caratterizzata dal *gold-standard*, alla drammatica corsa all'autarchia ed all'isolamento del secolo XX, caratterizzato da tre guerre mondiali, due calde ed una fredda, dalla grande depressione e dai regimi di *clearing* e dalla demonetizzazione dell'oro.

La seconda rivoluzione tecnologica e della gestione dei dati in corso, con l'avvento dell'informatica, delle fibre ottiche e della interconnessione globale

³³ “In sintesi, è arduo argomentare che il banchiere a breve termine sia necessariamente distinto e diverso dal banchiere a medio/lungo termine: assai più correttamente, bisognerebbe ammettere che il dominio di conoscenze e di informazioni, così come di previsioni tecniche ed economiche, deve essere assai più ampio per il banchiere che voglia, insieme, gestire il credito ordinario e quello finanziario.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 64.

delle comunicazioni a banda larga, che riprendono e proseguono l'evoluzione iniziata con la prima globalizzazione, provocata dalla rivoluzione delle tecnologie e dei sistemi di trasporto e dalla introduzione della telegrafia e telefonia, interrotta bruscamente dalla prima guerra mondiale e dalla grande depressione degli anni venti e trenta e dalle conseguenti crisi monetarie ed, infine, dalla divisione e contrapposizione prodotta dalla guerra fredda, rappresenta una decisiva fase di transizione in cui il modello di riferimento tradizionale viene nuovamente, in modo ricorrente, posto in discussione (Bianchi, 1999).

La banca è al centro della moderna rivoluzione tecnologica e ne risente in modo diretto, in quanto l'attività bancaria è, essenzialmente, un processo di gestione di *data base* e classificazione e trasmissione delle informazioni, che costituiscono l'essenza stessa dell'attività bancaria e che sono oggetto delle più vaste innovazioni di prodotto e tecnologia in corso.³⁴

I moderni sistemi economici industriali sono molto più integrati ed interagenti di quanto lo fossero solamente qualche decennio addietro: in quasi tutti i Paesi il commercio estero ha ripreso ritmo e spessore in relazione al peso del PIL ed il capitale si sta muovendo più liberamente, in risposta ai minori livelli di tassazione ed ai minori costi del lavoro nelle progressive fasi di terziarizzazione industriale, ovunque in atto e per la riorganizzazione dei mercati finanziari primari e secondari in quasi tutti i continenti.

Per i sistemi economici di minor dimensione e spessore, non vi è spazio per politiche macro-economiche isolate ed ogni Paese appare, in termini economici individuali e regionali, relativamente piccolo nel contesto internazionale globale, se considerato con i riferimenti strutturali autarchici del passato recente.

La diffusa globalizzazione in atto è un percorso necessario, imposto dalla rapida evoluzione della tecnologia e non deve essere intesa quale scelta discrezionale di carattere socio-economico, isolata nel contesto storico della collaborazione tra le nazioni.

I vincoli esterni a particolari politiche macro-economiche indipendenti ed unilaterali, si sono progressivamente appesantiti, mentre appaiono pressanti le

³⁴ Cfr. BIFFI A., FILOTTO U., *Soluzione banca virtuale. Information technology e canali distributivi*, Milano, 1997.

istanze universali di riforme strutturali in termini di apertura ed interconnessione dei mercati. Nel settore industriale, con la diffusione della nuova tecnologia a basso costo, sta avvenendo ciò che è successo in agricoltura lo scorso secolo e le stesse componenti della evoluzione tecnologica stanno riducendo lo spazio riservato al lavoro tradizionale impiegatizio ed al settore terziario in cui prevalentemente si collocano operativamente le banche.

In tale struttura ambientale in evoluzione, la banca sta ricercando nuovi assetti proprietari, operativi e soprattutto, dimensionali, non ancora sperimentati prima, in un contesto concorrenziale, spesso ostile e non regolamentato se non in via marginale da accordi e *guidelines* spesso frutto di autoimposizione, come sta avvenendo in sede BRI, oppure in sede di armonizzazione mediata tramite direttive presso la UE, oppure in ambito di legislazione interstatale Federale negli Usa, Provinciale in Canada ed in Asia³⁵ e nell'America del Sud.

In conseguenza di ciò, si osserva una variegata evoluzione morfologica dei sistemi bancari, attraverso un processo generale di consolidamento che ha per scopo l'integrazione operativa e la ricerca di economie di scala e di scopo e di superamento delle barriere geografiche e politiche, un tempo assolute e categoriche ora labili ed indefinite.

È difficile, ma necessario, conciliare le esigenze di integrazione del secolo perduto - novecento dedicato più alla frammentazione politica ed economica, che all'integrazione dei processi economici ed allo sviluppo compatibile - con la repentina applicazione delle nuove tecnologie emergenti, nel perseguimento delle condizioni di eccellenza secondo gli *standard* accolti universalmente in un mercato divenuto ormai trasparente, competitivo e sempre più complesso e culturalmente evoluto e sofisticato.

Risultato evidente di tale insieme di forze pressanti sulle singole periferie delle aggregazioni in via di formazione, in cui si è consolidata la prassi e l'inerzia dell'avviamento acquisito, è la confusa corsa alla concentrazione disordinata e, spesso, casuale e la diversa cornice di prassi e regolamenti in cui essa si manifesta e sviluppa.

Nonostante l'ondata di fusioni degli anni 1960 e 1970, le variazioni strutturali nell'industria bancaria, in tutti gli ultimi anni del secolo ventesimo,

³⁵ ASEAN (*Association of South East Asian Nations*), NAFTA (*North American Free trade Agreement*), AFTA (*ASEAN Free Trade Area*), MERCOSUR (*Mercado Común del Sur*).

possono considerarsi naturale trasformazione del sistema e le mutazioni in atto sono, fin qui, tutte facilmente prevedibili, secondo linee di tendenza evolutiva definibili *naturali*.

Dagli anni '80, però, il settore delle banche commerciali ha subito peculiari trasformazioni genetiche, profonde e radicali, la più evidente delle quali è costituita dall'arresto e declino universale del numero delle banche presenti ed operanti nei vari sistemi, nonché dalla crescita generale delle dimensioni delle unità superstiti e del numero delle rispettive dipendenze, materiali ed immateriali quali gli ATM e POS.

Le cause più evidenti di tale particolare evoluzione strutturale, estranea alla naturale trasformazione del sistema, sono riconducibili al perseguimento di condizioni di maggior efficienza operativa ed alla generale irreversibile attenuazione dei vincoli geografici all'attività bancaria ed alla trasformazione epocale nella tecnologia delle comunicazioni e nella gestione dei *data base*. L'industria bancaria si è consolidata con la riduzione del numero delle banche e con la loro accresciuta dimensione ed, infine, con la ristrutturazione e riorganizzazione tecnologica delle unità superstiti.

È interessante osservare come la tendenza verso l'aumento della dimensione, nella fase di concentrazione durante gli anni '80, contrasta con le concentrazioni degli anni '60 - '80. Il diverso modello presente della fase di espansione degli anni '80 ed infine '90, può giustificarsi con la rimozione della legislazione di articolazione per filiali e succursali e, soprattutto, prima ancora della liberalizzazione del 1994, con la serie di accordi bilaterali, all'interno degli Stati Uniti, di reciproco riconoscimento di operatività alle filiali di Stati concedenti l'autorizzazione in prospettiva ed accordo di reciprocità, primordio della legislazione specifica, *Riegle - Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act*.³⁶

Appare, altresì, evidente come la riorganizzazione, ora in corso, rivela il *trend* della convergenza ad un'ampia centralizzazione dei sistemi bancari, con riduzione delle barriere all'espansione delle dipendenze ed alle loro conformazioni tecnologiche e strutturali innovative.

³⁶ RHOADES S. A., *Bank mergers and banking structure in the United States, 1980-98*, cit., pag. 19.

Parte delle trasformazioni è riconducibile, anche, alla competizione in atto, proveniente dalle *quasi banche* e dagli intermediari finanziari non bancari, presenti nel mercato, non sempre privi di dirette funzioni monetarie, mentre i grossi utenti del credito possono, ormai, accedere al mercato finanziario in modo diretto, grazie ai costi ridotti di transazione ed all'accesso remoto ai mercati particolari, reso immediato ed efficace dalla moderna tecnologia.³⁷

I fenomeni inflativi diffusi e generalizzati hanno, inequivocabilmente, contribuito a trasformare l'industria bancaria, congiuntamente alla esplosione monetaria di tipo keynesiano, ascrivibile ai proliferanti *deficit* pubblici con il concomitante fenomeno del *crowding out* definitivo dei depositi tempo.

Questi eventi sono ricollegabili all'esplosione generalizzata del debito pubblico, collocabile presso la massa dei risparmiatori, un tempo tradizionali, fedeli e pazienti produttori di massa fiduciaria e di moneta scritturale con natura di *time deposit* o di quasi moneta ed, ancor oggi, disposti a mantenere la cosiddetta *raccolta indiretta*, ovvero l'affidamento alla banca di attività liquide o quasi, per la custodia ed amministrazione di quasi moneta di specie mobiliare in portafogli titoli *pro tempore*, proposti dalle banche in varie forme tecniche tra cui, la più diffusa nel nostro Paese, appare il *pronti contro termine*, ovvero le operazioni del tipo *repurchase agreement*.

La riduzione del numero delle banche presenti nei sistemi nazionali non è sintomo incontrovertibile di attenuazione del ruolo e dell'importanza specifica del settore bancario di per sé, nell'ambito dei circuiti finanziari, bensì essa appare connessa al contestuale consolidamento delle funzioni operative in sistemi a crescente sinergia e progressiva veloce concentrazione ed all'accresciuta dimensione ed evoluzione delle funzioni delle singole unità.

In controtendenza, nella letteratura più recente si ritrovano alcuni filoni che propongono il tema della tesi del *declino-futuro* dell'industria bancaria e che pongono in risalto il possibile ridimensionamento dell'azienda banca nel mercato dei finanziamenti.³⁸

³⁷ “L'organizzazione di una banca tradizionale si fonda, tra l'altro e com'è noto, sulla rete delle filiali. L'avvento di strumenti multimediali, sia per quanto attiene all'operatività interna delle aziende di credito, sia soprattutto nelle relazioni di clientela volge a mutare il modo di far banca” Cfr. BIANCHI T., *Nuovo modo di fare banca: vi è una dimensione critica?*, cit., pag. 427.

³⁸ Cfr. NOLLE D. E., *Banking industry consolidation: past changes and implication for the future*, OCC (*Office of the Comptroller of the Currency*), Working Papers, n. 95-1, April 1995.

In realtà, si è sempre osservata la contrapposizione istituzionale, storica e culturale in termini finanziari, tra sistemi *bank-oriented* e quelli *market-oriented*, in cui i singoli sistemi bancari operano in prospettive diverse; la concentrazione bancaria in atto e la dematerializzazione delle banche con l'aspirazione del *remote banking*, non rappresentano un fattore di alterazione del ruolo delle banche nel sistema, bensì una diversa loro modalità operativa e di presenza nel contesto evolutivo tecnologico del singolare mercato in cui operano.³⁹

Il tema si inserisce in quello più ampio della tendenziale disintermediazione bancaria, già emerso in relazione alla recente riscoperta ed integrazione dei mercati finanziari europei, ma, questa volta, esso si sviluppa, prevalentemente, nell'ambiente nord-americano, quindi in un mercato tradizionalmente definibile *market-oriented* e non *bank-oriented* e va ricollegato, essenzialmente, al tema del *fallout* della evoluzione della tecnologia operativa, delle telecomunicazioni ed alla crescita rapida delle minime masse critiche operative bancarie, in conseguenza alla ripresa violenta della globalizzazione in atto nella attività economica.

Lo spazio operativo delle singole banche si è esteso, in effetti, sia per l'evoluzione della tecnologia nella gestione dei *data base*, che per quella delle telecomunicazioni, che per il generale abbattimento dei vincoli all'entrata ed operativi, sia di natura geografica che amministrativa e regolamentare.

La *tecnologia di telecomunicazione multimediale*, che si sta sviluppando con ritmo crescente da qualche lustro e che, indubbiamente, è la premessa ed il percorso dello sviluppo venturo, non è soltanto fenomeno connesso alla mera evoluzione dei supporti tecnici e delle modalità di comunicazione: essa è, allo stesso tempo, fattore di evoluzione radicale della riorganizzazione delle imprese ed in specie di quelle bancarie, che su di essa fondano sistematicamente la loro perpetuazione ed il loro prossimo funzionamento.

Essa si ripercuote, profondamente, sulle modalità operative: procedure e dinamica della raccolta, della elaborazione e gestione dei dati e sul sistema della

³⁹ "...under certain conditions demand deposits dominate equity contracts in insuring consumers against random shocks to their intertemporal preferences for consumption." Cfr. SANTOS J. A. C., *Bank capital regulation in contemporary banking theory: a review of the literature*, BIS, Working Papers, n. 90, Basilea, 2000 e in *FMII, Financial Markets, Institution and Instrument*, 2001, vol.10, n.2.

trasmissione e diffusione delle informazioni stesse, di cui la banca diviene depositaria, detentrica e perno nella classificazione e nella trasmissione successiva dei *data base*, a contenuto aziendale economico, che in essa convergono e da essa si dipartono. La sinergia del fenomeno induce complementarità ed integrazione con tutti gli altri strumenti della comunicazione telematica ed informatica ora resi disponibili ed economici.

La contestuale e radicale *dematerializzazione* dei valori mobiliari e dei supporti cartacei della informazione finanziaria, con gli inevitabili mutamenti nel sistema dei pagamenti ed in quello dei regolamenti e delle modalità di negoziazione sui mercati ufficiali e non e di documentazione degli stessi processi di compensazione, producono trasformazioni profonde ed un tempo imprevedibili.

La ripresa del processo di *globalizzazione* in atto e della connessa diffusa pratica del progressivo *outsourcing* delle fasi di lavorazione *labour intensive*, riassume, in realtà, un primitivo antico fenomeno sviluppatosi nella prima fase della globalizzazione, risalente al periodo che corre dall'avvio della rivoluzione industriale sino alla prima guerra mondiale e che si esaurisce con la grande depressione, nel periodo che va tra le due guerre mondiali e con la successiva guerra fredda, periodo caratterizzato dalla accentuata affermazione degli stati nazionali autarchici e delle legislazioni bancarie particolari e delle politiche del *welfare state*, che operano in chiave unilaterale e nazionale, nell'exasperazione del circuito chiuso dei *clearing bilaterali* e, successivamente, *multilaterali*.

Quando si osserva il volume del commercio e dei flussi di capitale transfrontalieri dei singoli paesi, rapportati al prodotto nazionale lordo ed il movimento di migrazione universalmente in atto nel periodo della prima globalizzazione, immediatamente precedente la prima guerra mondiale, si rileva una analoga serie di fenomeni e grandezze socioeconomiche del tutto simile a quella osservabile ai nostri giorni.

All'epoca, la Gran Bretagna, potenza globale dominante in termini militari, ma anche finanziari, opera universalmente da investitore residuale nei paesi terzi e le crisi locali, come quelle inerenti i titoli del sistema ferroviario argentino, oppure quelle del governo della Lituania o della Germania, si riverberano sui mercati finanziari di Parigi e Londra. Non vi sono controlli sui trasferimenti di capitali e valutari, in genere e la posa del primo cavo telegrafico

sottomarino del 1866 dà inizio al fenomeno di ripercussione immediata in Europa ed in tempo reale, dei fatti finanziari di New York⁴⁰ ed alla immediata interconnessione delle piazze finanziarie americane ed europee.

La imponente ricomparsa attuale del processo di globalizzazione si ricollega alla prima esperienza dell' 800, con la crescita della struttura delle imprese a contatto con un mercato in rapida espansione ed in fase di integrazione accentuata, grazie alla evoluzione tecnologica, allora dei mezzi di trasporto meccanici e del telegrafo, oggi del sistema di capillare interconnessione informatica e delle telecomunicazioni a basso costo e del trasporto multimodale e rapido su base planetaria.⁴¹

In simili circostanze, la dimensione delle strutture produttive e la ristrutturazione delle operazioni in corso, diviene problema dominante e caratterizzante le scelte imprenditoriali in termini di obiettivi e mezzi nel perseguimento di condizioni ottimali di gestione nell'ambito delle alternative messe a disposizione dal progresso tecnologico.⁴²

Le scelte industriali oggi possibili, necessarie al mantenimento di idonee condizioni di equilibrio della gestione bancaria, si possono identificare in termini di necessarie opzioni relativamente alla:

- tecnologia disponibile da applicare in surroga a cicli produttivi tradizionali;
- area geografica in cui operare in fase di continua espansione;
- volume delle produzioni potenziali da sviluppare in continua crescita;
- obiettivi *pro tempore*, o fondamentali, da perseguire in evoluzione continua;

⁴⁰ Cyrus West Field (1819-92), finanziere e commerciante americano, in collaborazione con l'altro industriale americano Peter Cooper ed altri formò nel 1854 la New York, Newfoundland and London Telegraph Co.; due anni più tardi organizzò in Inghilterra la Atlantic Telegraph Co.. Entrambe le società furono costituite per la posa del primo cavo sottomarino transatlantico. Finanziamenti del governo americano ed inglese resero possibile una serie di tentativi e, finalmente, nel luglio del 1866 l'obiettivo fu raggiunto.

⁴¹ Il tema della riproposizione della globalizzazione sulla base del periodo che precede la prima guerra mondiale è ripreso da FRIEDMAN T. L. (*The Lexus and the olive tree: understanding globalization*, New York, 1999).

⁴² “La vita delle imprese non è contrassegnata solo da una graduale evoluzione delle coordinazioni produttive, ma anche da mutamenti nelle coordinazioni di gestione, che sospingono, non di rado, a ‘salti’ dimensionali. Tali cambiamenti sono, innanzi tutto, alimentati dal credito finanziario.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 52.

- comportamenti concorrenziali delle strutture alternative operanti nel settore del credito e del finanziamento delle aziende di produzione;
- forme tecniche operative innovative e loro configurazione ed adattamento alla evoluzione più recente della tecnologia disponibile.

In effetti, l'opzione della dimensione minima critica è condizionata dall'ambiente e dalle scelte di settore che determinano atteggiamenti imitativi e necessariamente vincolati dall'assetto e dalle scelte della maggioranza delle unità operative presenti.⁴³

La crisi di identità delle istituzioni bancarie e la diffusione delle relative funzioni tra operatori, anche, non propriamente bancari e tra queste anche quelle tipicamente monetarie, costituiscono una novità relativamente recente. In effetti, con il crollo del *gold standard* e del *gold and exchange standard*,⁴⁴ la comunità scientifica ha perso il contatto con la moneta e con la sua essenza di prima specie, ignorando gli effetti dell'evoluzione verso forme ibride di *moneta - segno* quale il *Bancor*,⁴⁵ i Diritti Speciali di Prelievo,⁴⁶ l'ECU ed infine l'EURO, tutti sganciati dal collegamento ideale con dei beni effettivi e, quindi, effimeri nella loro evoluzione: *assignare, postea assignare...ensuita assignare*.⁴⁷ In effetti, com'è stato ben rappresentato da Robert Mundell nella sua *A Reconsideration Of The Twentieth Century*, in cui esamina la infelice storia monetaria del ventesimo secolo,⁴⁸ tutti i tentativi di attivazione di specie

⁴³ "We can consolidate and centralize key administrative functions such as treasury, risk management, marketing, sales and human resources, and integrate the back offices, James Rager, vice-chairman of Royal Bank and heading up its personal and commercial banking operations, said during the conference call. Royal Bank expands U.S. operations, buying Centura Banks By." Cfr. MCHUTCHION J., in *CANOE, Money Friday*, January 26, 2001.

⁴⁴ "In questa più ampia visione, la moneta non si contrappone più né alle attività reali né a quelle finanziarie del sistema economico, ma rappresenta solo una forma di impiego delle disponibilità esistenti, collocandosi, assieme alle altre opportunità in una gamma graduata e continua di possibili investimenti della ricchezza individuale." Cfr. BERTONI A., *Aspetti monetari dell'attività degli intermediari finanziari non bancari*, Milano, 1970, pag. 23.

⁴⁵ Il piano inglese ed americano contenevano entrambi la previsione di una moneta mondiale: John Maynard Keynes aveva il suo *bancor* e Harry Dexter White proponeva il suo *unitas*.

⁴⁶ Strumenti sintetici creati dai membri partecipanti al Fondo Monetario Internazionale nel 1968 quali potenziale riserva surrettizia all'oro.

⁴⁷ BURKE E., *Reflections on the revolution in France*, 1790, in <<http://www.knuten.liu.se/~bjoch509/works/burke/reflections/reflections.html>>, 1996, pag. 114.

⁴⁸ Discussione in sede di conferimento del *The Bank of Sweden Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel*, 1999.

monetarie, anche con funzioni di liquidità internazionale, svincolate da percepibili contenuti intrinseci reali, non hanno avuto successo, la moneta, la funzione monetaria ed il concetto stesso di regolamento monetario, dal tempo del lavoro di Gurley e Shaw,⁴⁹ pongono chiari segnali di una necessaria riconsiderazione del significato proprio di moneta e di quello della stessa funzione monetaria.⁵⁰

Una riconsiderazione del secolo ventesimo, durante il quale il *mismanagement* dei diffusi e ricorrenti dissesti monetari,⁵¹ il consolidamento definitivo della moneta legale e le frequenti svalutazioni, hanno reso labile e sfumato il concetto stesso di moneta, apparentemente univoco nella accezione della *General Theory* del 1936, in cui Keynes aveva voluto riprendere le classiche definizioni di moneta, sopravvissute al logorio del tempo, ma labili nella evoluzione successiva al crollo del sistema di equilibri creato a Bretton Woods.⁵² In effetti, successivamente al ripudio della conversione aurea del 1971, da parte del Governo degli Stati Uniti, il perseguimento di strumenti alternativi alla moneta a valore intrinseco è stata costante fatica della ricerca e della prassi politica, sino a giungere all'euro, a partire dalle monete scritturali di istituzioni internazionali, quali l'Ecu ed i diritti speciali di prelievo, nella

⁴⁹ GURLEY J. G., SHAW E. S., *Money in a theory of finance*, Washington, 1960.

⁵⁰ Il Radcliffe Committee (*Report of the Committee on the Working of the Monetary System*, HMSO, Cmnd 827, London, 1959) per primo aveva affrontato il tema della liquidità del sistema e della moneta a disposizione della spesa e degli investimenti finali, intuendo la *over-all liquidity of the system*, più come caratteristica del mercato del credito che non quale attributo e concetto quantitativo in senso classico. In effetti, già la traduzione inglese del lavoro di Mises sulla circolazione monetaria (*Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*, München-Leipzig, 1912), diviene, nel 1934, nella traduzione americana di H. E. Batson, dopo il passaggio di Mises alla New York University, il testo americano: *The Theory of Money and Credit*, in cui l'enfasi passa dagli *Umlaufmitteln* al *credit*, ovvero dal mezzo circolante al credito.

⁵¹ "The banking crisis was now in full swing. Failures had soared from an average of about 500 per year in the 1920's, to 1,350 in 1930, 2,293 in 1931, and 1,453 in 1932. Franklin D. Roosevelt, in one of his first actions on assuming the presidency in March 1933, put an embargo on gold exports. After April 20, the dollar was allowed to float downward." Cfr. MUNDELL R., *A reconsideration of the twentieth century*, Nobel Foundation, Stockholm, 1999, da <<http://www.robertmundell.net/NobelLecture/Nobel.asp>>.

⁵² "Possiamo dunque dire che le tre divisioni delle preferenze di liquidità: I) dal movente delle negoziazioni, ossia dal bisogno di denaro liquido per la negoziazione corrente di scambi personali e commerciali; II) dal movente precauzionale, ossia dal desiderio di sicurezza riguardo allo equivalente futuro in denaro di una certa frazione dei mezzi totali; e III) dal movente speculativo, ossia dallo scopo di trarre profitto dal conoscere meglio del mercato ciò che il futuro

progressiva evoluzione genetica in cui il mutamento della specie ha indotto il mutamento del genere e le funzioni originarie sono andate mutando nel tempo sino a scomparire del tutto.⁵³

La moneta, originariamente intesa quale strumento di incorporazione di una certa quantità di valore è, oggi, oltre al biglietto di banca, un titolo di credito espressivo di potere d'acquisto secondo l'equazione dello scambio di Fisher ed, anche, un mezzo di *clearing* bilaterale negli scambi dell'economia, in certi casi oltre i confini nazionali, ricondotto prevalentemente al meccanismo di scritturazione accentrato presso istituzioni di compensazione, banche centrali, ovvero istituzioni private, *Swift*, *Fedwire*, *Chips* e simili, sulle quali si collocano, anche, operazioni di compensazione con rilevanza monetaria di istituzioni non classificabili quali banche ma potenzialmente offerenti funzioni monetarie.

In tutto ciò, la banconota, o meglio la base monetaria del sistema, rappresenta il titolo cartaceo necessario alla compensazione interbancaria determinata dai flussi di strumenti monetari che si originano tramite i canali che confluiscono, in ultima analisi, alle procedure di *clearing*, nella gestione accentrata presso i vari sistemi di banche centrali.

In realtà, negli ultimi periodi ed in ciò si intravede la doppia essenza della moneta moderna, le perturbazioni monetarie più acute e profonde si sono

arrecherà.” Cfr. KEYNES J. M., *Teoria generale dell'occupazione dell'interesse e della moneta*, Torino, 1947, pag. 310.

⁵³ Le varie prospettive della ricerca scientifica in campo monetario hanno prodotto successive diffuse variabili macroeconomiche che si sono integrate con l'azione delle banche centrali in una reciproca interazione tra ricerca e mondo operativo. Spesso l'evoluzione è stata caratterizzata da contraddittori ed opposti atteggiamenti e le verifiche empiriche non si sono rivelate sempre felici, come è stato il caso del prevalente keynesianesimo fautore del *deficit spending* degli anni settanta ed, ancora, il prime rate al 21.5% negli USA nel 1981. L'evoluzione della teoria si può classificare nelle seguenti prevalenti linee e scuole di pensiero:

- Wicksell
- Gold Standard Central Banking
- Mises e Hayek
- Fisherian Debito-Inflazione
- Teoria Generale Keynesiana
- Keynesianesimo
- Monetarismo
- Monetarismo nella teoria delle aspettative razionali
- Teoria generale dell'equilibrio intertemporale (IEG)
- Post Keynesianesimo.

sempre accompagnate alle variazioni nelle quotazioni del petrolio, in una relazione causa-effetto alternante che, sulla scena internazionale, possiede in termini concreti ed immediatamente percepibili, la caratteristica e le qualità tipiche dei beni a valore intrinseco, che hanno svolto, nella storia della economia, la funzione monetaria.

Stesso risultato, in relazione di causa effetto e viceversa, si è prodotto in concomitanza a perturbazioni nella offerta delle quantità di moneta connesse a crisi di carattere monetario, indotte da variazione autonome delle quantità, com'è stato il caso nelle ricorrenti crisi del secolo ventesimo, di cui così puntualmente parla Mundell (1999) nel suo saggio sulla complessa e contraddittoria vicenda del lento e sofferto passaggio dal *gold-standard* al definitivo corso forzoso globale.

In realtà, il tema della inconsistenza del sistema dei pagamenti imperniato sul concetto di base monetaria e di circolazione con riserva frazionale, viene presentato di recente in termini critici da alcuni studiosi,⁵⁴ prevalentemente da un punto di vista etico. Il commento della dottrina, non sempre concorde, trova primi spunti operativi negli interventi recenti di autorità monetarie europee⁵⁵ in termini di funzionalità del sistema attuale di emissione e di circolazione monetaria.⁵⁶

Il discorso non è definitivo e l'idea della specie monetaria a corso forzoso, inconvertibile, non è stata, ancora, pacificamente accolta dal consesso internazionale; il problema si rende più acuto nella fase attuale della globalizzazione in cui si vede sopravvalutata l'unica moneta a diretta convertibilità nella materia prima al centro, per volume e valore, del commercio mondiale.

⁵⁴ HOPPE H. H., HÜLSMANN J. G., BLOCK W., *Against fiduciary media*, in *Quarterly Journal of Austrian Economics*, 1998, vol. 1, n. 1, pag. 19 e segg.

⁵⁵ La letteratura accademica sul tema ha avuto qualche risonanza nel discorso del vice governatore della Banca d'Inghilterra Mervyn King in un suo discorso del 1999.

⁵⁶ L'argomento è ripreso ed è pienamente sviluppato da YEAGER L. B., *Against mistaken moralizing* in *Quarterly Journal Of Austrian Economics*, 2000, vol. 3, n. 1 (Spring), pagg. 49-54, in cui si analizzano i più recenti contributi sulla evoluzione della moneta verso un sistema di *clearing* accentrato, astratto dal contenuto di valore proprio intrinseco, ma ricondotto, in termini mediati, ad un paniere di beni facilmente valutabili in termini di mercato efficiente e con riferimento a beni reali in comune consumo e commercio.

Il potere d'acquisto di una simile specie monetaria è mal definito ed è variabile nella sua formulazione classica, riconducibile all'equazione dello scambio; determinato com'è dalla domanda contrapposta all'offerta, la cui dimensione poggia sulla capacità dei gestori delle varie banche centrali di resistere alle pressioni provenienti dal mondo politico.

Il prezioso sistema dei precedenti equilibri spontanei, legati alla specie monetaria aurea, perpetuatisi dal medio-evo, universalmente accolta e circolante sino al primo conflitto mondiale, congiuntamente alla espansione dell'attività economica globale, avevano consolidato la funzione bancaria e monetaria secondo canoni, definizioni e categorie indiscusse e di comune generale accettazione incondizionata.

Il disordine si consolida con la crisi del primo dopoguerra e le violente perturbazioni del secolo ventesimo, dalla conferenza di Genova, in cui prevale la teoria del ritorno all'oro, cara alla nuova FED, sostenuta da Hawtrey ed avversata dal giovane Keynes,⁵⁷ alla rifondazione del *gold-exchange standard*, a Bretton Woods nel New Hampshire, nel luglio del 1944, dove in realtà l'oro riappare per interposto dollaro e successivamente, secondo lo schema della convertibilità indiretta nella regolamentazione dell'allora sorto FMI.

Ai tentativi di sostituire la liquidità internazionale mediante surrogati contabili della moneta *sonante*, si accompagna una evoluzione senza precisi sbocchi verso un sistema di controlli sempre più accentuati, aventi per oggetto i mercati finanziari e monetari in senso lato, con obiettivo il controllo della liquidità e del credito, ad essa connesso nel sistema.

Il controllo delle quantità, da mirato su quelle del medio circolante si sposta sugli intermediari e sul credito totale del sistema, per cui diventa mediato e difficilmente inseribile in operazioni locali di *fine tuning* di breve termine.

I destinatari del controllo, così inteso, però, vano assumendo una dimensione ed una struttura interconnessa sul piano globale che è difficilmente aggredibile da un singolo Paese, anche se domiciliatario della funzione di controllo effettivo della gestione del soggetto da verificare.

⁵⁷ “Il ritorno ormai inevitabile al Gold Standard ebbe luogo il 29 aprile. Fu per Keynes un'amara delusione, il trionfo di un pregiudizio irragionevole.” Cfr. HARROD R. F., *La vita di J. M. Keynes*, Torino, 1965, pag. 419.

La moderna base monetaria diviene universalmente costituita da titoli di debito, emessi da una banca centrale e, tra queste, primeggia per ruolo ed apprezzamento il dollaro, pur in assenza di riserve effettive di valore.

La quantità di moneta a corso forzoso in circolazione è funzione del suo grado di accettazione e, nella moderna circolazione di moneta virtuale, elettronica, può assumere dimensione incontrollabile. Non vi è, forse, creazione di moneta in senso stretto, bensì creazione di volumi di titoli di credito con funzioni monetarie, nella convinzione della loro non utilizzazione contestuale. Di fatto, il sistema delle banche centrali, detentore di sole riserve frazionali è, oltre ogni ragionevole dubbio in stato potenziale di insolvenza. Questa potrebbe manifestarsi solamente in una corsa al prelievo, il che non sarebbe certamente verosimile.⁵⁸

La base della moderna specie monetaria è costituita da riserve di dollari circolanti in parte prevalente fuori dagli Stati Uniti, per fattori connessi ai problemi di liquidità internazionale ed, anche, ai traffici internazionali di ogni specie, in parte essa costituisce riserva a fronte della vasta piramide mondiale di moneta scritturale e quasi moneta, espressa in dollari detenuti da privati, banche e banche centrali. La domanda di dollari è influenzata, generalmente, dalla incapacità delle istituzioni di utilizzare alternativi sistemi di compensazione monetaria, soprattutto negli scambi internazionali e nel regolamento dei saldi connessi agli squilibri nelle bilance dei pagamenti.

Le concentrazioni bancarie in atto, nella fase estrema, hanno assunto dimensione globale e coinvolgono, molto spesso, aziende bancarie di almeno tre continenti diversi, per cui l'intreccio delle scelte di gestione può ignorare le direttive dei singoli paesi interessati da misure di controllo a diversa efficacia, temporale e spaziale e di diverso contenuto e strumentazione operative.

Negli Stati Uniti la recente *Interstate Banking Law*, relativamente agli Stati della Federazione ed in campo europeo l'istituzione della ECB ed il sistema delle banche centrali europee, rappresentano fasi di integrazione interstatale e sopranazionale del sistema delle aziende di credito in corso ed in probabile ulteriore accentuazione.

⁵⁸ HÜLSMANN J. G., *Banks cannot create money*, in *The Independent Bank Review*, 2000, vol. 1, Summer, pagg. 101-110, da <http://www.independent.org/tii/content/pubs/review/tir51_hulsmann.html>.

La circostanza sta accentuando il rischio dell'azione isolata di singoli gruppi bancari, operanti in pluralità di nazioni, facilmente sottratti al controllo isolato e locale di banche centrali e, quindi, operanti, di fatto, al di fuori da ogni misura di politica monetaria od azione di governo della moneta di origine nazionale, in assenza di attività di vigilanza consolidata.

Da ciò la diffusa percezione da parte del pubblico e la situazione effettiva dei mercati, soggetti ad estese crisi di carattere sistemico stanno rivelando un rapporto con la moneta, che è progressivamente estraneo ai vincoli classici di valore legati al bene intrinseco di riserva, oppure ai canoni della teoria quantitativa ed all'equazione di scambio del Fisher.

La situazione che ne risulta è di carattere instabile: la prima evidenza sta nella questione dell'indeterminabile ed aleatorio valore e potere d'acquisto esterno del dollaro, esempio eloquente ne è stato l'andamento oscillante del cambio dollaro-euro sin dalla prima emissione della nuova moneta europea, più grave è la fragilità dei sistemi di cambio delle monete ancorate a riserve frazionali di oro e di dollari, quando si rende dubbia la fiducia in queste da parte della comunità internazionale, con le conseguenze ricorrenti e recenti di dissesti monetari su base continentale.

Ancora oggi, l'importanza dell'oro nei sistemi di pagamento è evidente nel fatto che i soli beni considerati e mantenuti nelle riserve totali del sistema monetario internazionale quale riferimento, pur se frazionale, a copertura della circolazione di base monetaria, dalle autorità preposte alla emissione della cartamoneta, sono rappresentati dall'oro, quale maggior componente e dal dollaro.

Poiché la funzione monetaria è la principale funzione svolta dalle banche e tutte le altre ad essa si connettono e ne conseguono, è comprensibile la confusione ed il disorientamento che le perturbazioni di carattere monetario inducono sulle banche e sul loro delicato sistema di equilibri di gestione.

La dimensione della banca, conseguentemente a tutto quanto sopra detto, appare vincolata al sistema delle funzioni svolte, alla evoluzione della relativa tecnologia, all'ambiente in cui le operazioni si rendono possibili quali il mercato specifico ed i collegamenti fra aziende, in condizioni di omogeneità di tecnologia, forma tecnica operativa e grado di accettazione del medio circolante.

1.2. *Fattori determinanti la dimensione della banca*

I principali fattori determinanti l'assetto quantitativo della banca trovano spiegazione nell'insieme di condizioni e variabili tra le quali le più rilevanti, allo stato dell'evoluzione del fenomeno, sono ricollegabili a:

- stato della tecnologia e diffusione delle modalità operative tecniche e di telecomunicazione;
- economia di scala ed integrazione dei mercati;
- evoluzione e stato delle funzioni svolte;
- integrazione dei presupposti normativi e regolamentari e loro applicazione.

A prescindere dalle sole considerazioni di carattere economico,⁵⁹ la ricerca della dimensione ottimale si ricollega, oggi, a fattori ambientali ed allo stato dell'evoluzione tecnologica che, da soli, lasciano intendere la necessità del cambiamento e della integrazione operativa e funzionale in termini di obiettivi mobili.⁶⁰

Il problema della individuazione della dimensione delle aziende nel mercato ha avuto molti cultori, tra i quali Kumar, Rajan e Zingales⁶¹ che hanno individuato un ampio spettro di fattori determinanti l'assetto dimensionale ottimale delle aziende nel mercato.

Tra gli altri, gli autori hanno rilevato che, nell'ambito dei raffronti sul piano internazionale:

- il grado di capitalizzazione delle imprese;
- il livello delle retribuzioni del fattore lavoro;
- il livello delle attività di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti;
- lo sviluppo del sistema giudiziario locale e la certezza del diritto negoziale;

⁵⁹ “In realtà si tratta di ricercare quella posizione, esprimendosi in termini dimensionali, che, tenuto conto dei vincoli posti dalle condizioni ambientali e dagli elementi a carattere rigido insiti nelle caratteristiche interne dell'azienda, si traduca in un conveniente equilibrio; in termini economici e finanziari, della gestione.” Cfr. BARBATO BERGAMIN M., *La dimensione delle aziende di credito*, cit., pag. 68.

⁶⁰ “La dimensione conveniente è un obiettivo mobile, sempre perseguito e di fatto mai raggiunto. La via migliore è, per ora, quella di una banca universale alla testa di un gruppo articolato e coeso. L'obiettivo della migliore struttura di sistemi bancari moderni si persegue con non poche operazioni di *merger and acquisition*.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 233.

⁶¹ KUMAR K. B., RAJAN G. R., ZINGALES L., *What determines firm size?*, University of Chicago, Working Paper, n. 496, 1999, da <<http://gsbwww.uchicago.edu/fac/finance/papers/>>.

- la disponibilità di fattore umano e del livello culturale;
- l'assenza di barriere all'ingresso;

sono tutti elementi comuni ai paesi con le più elevate dimensioni aziendali.

La dimensione delle aziende, nello studio in esame, non si collega alla dimensione del Paese ospitante, né alla circostanza della età delle imprese in perenne perseguimento di nuove produzioni e nuove dimensioni. L'analisi, condotta all'interno dei 15 paesi della UE, porta a individuare dei tratti comuni, che permettono di qualificare le determinanti forze che spiegano la dinamica delle quantità. Tra queste, oltre a quelle già indicate, rilevano l'interazione tra la tecnologia utilizzata, l'assetto istituzionale ambientale, la dimensione del mercato di riferimento e la struttura della tutela dei valori immateriali in cui molte volte si concretizza l'essenza dell'impresa.

La dimensione dell'impresa, peraltro, costituisce indice dell'accettazione da parte del sistema, o del declino dell'attività produttiva, in caso di avversa congiuntura; essa si ricollega al livello ed alla dimensione del *pay-out* del *cash flow* prodotto dalla gestione, ai livelli retributivi ed al volume del credito commerciale di partita, che l'azienda riesce ad utilizzare.

Le aziende di maggiori dimensioni, inoltre, risultano essere quelle che dedicano la maggior parte delle somme destinate alla ricerca ed allo sviluppo tecnologico e dei nuovi prodotti, soprattutto in ambienti fortemente competitivi. La concorrenza di per sé non è fattore diretto di espansione delle dimensioni aziendali⁶² e più consistente appare l'effetto del sistema delle interazioni, che non la sola considerazione della struttura del mercato in termini di competizione.

In termini di grandezza, costante comune, nella presente fase di consolidamento delle dimensioni bancarie in quasi tutte le aree del pianeta, è l'allargamento del mercato e l'intensa concorrenza determinata ovunque dall'applicazione delle nuove tecnologie di gestione dei dati e di loro trasmissione a distanza, sia alla rete di utenti periferici che a quelle di gestione accentrata di massa.

Nello studio di Kumar, Rajan e Zingales (1999), i fattori esaminati sono:

- teorie connesse agli aspetti tecnologici;

⁶² SUTTON J., *Sunk costs and market structure: price competition, advertising, and the evolution of concentration*, Cambridge, 1991.

- aspetti di carattere strutturale organizzativo;
- profili istituzionali;

connessi, individualmente, questi ultimi a prospettive aziendali correlate a fattori rilevanti:

- sulla funzione di produzione;
- sul processo del controllo;
- sulle condizioni ambientali particolari.

Nel profilo della tecnologia, la conclusione significativa della verifica porta all'impostazione, condivisibile, di Lucas⁶³ nel cui modello appare determinante della dimensione della impresa la capitalizzazione pro capite riferita all'addetto, per cui vi è associazione tra dimensione, spese di investimento per addetto e spese di ricerca e sviluppo *R&D*.

Relativamente agli aspetti connessi ai profili dell'organizzazione, oltre la teoria della rilevanza dei costi di transazione *contracting costs*, quelli connessi alla specificità dei fattori produttivi e le *critical resources*, rendono essenziali i rapporti proprietà - gestore e la tutela giuridica della proprietà, per cui le aziende ad alta capitalizzazione tenderanno ad essere di dimensione maggiore rispetto a quelle poggianti, prevalentemente, su beni immateriali.

Sul piano delle variabili istituzionali, nella individuazione delle dimensioni aziendali, il mercato finanziario e lo sviluppo delle sue strutture costituiscono fattori essenziali delle dimensioni aziendali, che ne sono direttamente influenzate. Nel caso delle banche, sul piano istituzionale, la concorrenza e la complementarietà del mercato finanziario non bancario, costituiscono presupposti indiscutibili di espansione delle dimensioni aziendali nella correlata espansione dei mercati.

Rajan e Zingales,⁶⁴ sulla scia di Baumol,⁶⁵ vedono nello sviluppo del mercato finanziario il presupposto di una crescita della dimensione media delle aziende esistenti ed, allo stesso tempo, una crescita del numero delle nuove iniziative, con una riduzione della media generale ed una più rapida crescita delle aziende esistenti.

⁶³ LUCAS R. E. JR., *On the size distribution of business firms*, in *Bell Journal of Economics*, 1978, vol. 9, pagg. 508-523.

⁶⁴ RAJAN R., ZINGALES L., *Financial dependence and growth*, in *The American Economic Review*, 1998, vol. 88, pagg. 559-586.

La crescita del mercato finanziario è, naturalmente, correlata inversamente al grado di concentrazione degli intermediari, intuitivamente la maggior dimensione del mercato rende più difficile la formazione di barriere all'ingresso e più agile l'ammortamento dei costi fissi essenziali all'ingresso di nuovi soggetti.

I fattori considerati operano all'infuori del fondamentale valore determinato dalla dimensione del mercato, ma si creano asimmetrie in condizioni di spazio operativo diverso, a parità di altre condizioni, come avviene nell'esempio citato di paesi come la Finlandia e la Svezia che, piccoli in termini assoluti, dispongono di aziende tendenzialmente di ampie dimensioni, se comparate con i maggiori mercati.

Le argomentazioni portate da Kumar, Rajan e Zingales (1999), possono venir estese alle banche, in quanto queste possono costituire barriere all'ingresso in ambienti fortemente dipendenti dai finanziamenti esterni, *banking oriented*, che debbono far affidamento su buone relazioni bancarie in ipotesi di crescita.

In questo caso, il grado di concentrazione e la struttura del mercato creditizio possono costituire fattori negativi per lo sviluppo economico e per la dimensione delle altre imprese. La tesi è che un sistema bancario ad alta concentrazione può favorire nuove iniziative, nell'obiettivo di creare stabili relazioni ad alto potenziale; in una fase matura, l'alta concentrazione può tradursi nella perpetuazione delle strutture esistenti e, quindi, delle imprese consolidate.

Varie forme di collegamento tra le aziende affidate mature e banche in regime di elevata concentrazione possono determinarsi per:

- partecipazione all'amministrazione di aziende clienti, tramite la presenza nei consigli di amministrazione delle stesse, di rappresentanti delle banche finanziatrici;
- scelte strategiche non conformi agli obiettivi di massimizzazione del reddito della banca;
- assenza di stimoli al finanziamento di nuove iniziative concorrenti di quelle già esistenti;

⁶⁵ BAUMOL J. W., *Economics principles and policy*, Orlando, 1988, pag. 707.

fattori che possono indurre a ritenere la concentrazione elemento non propulsivo della crescita e dello sviluppo equilibrato dell'economia, e determinante l'elevazione del grado di concentrazione negli altri settori di attività economica.

Queste considerazioni valgono, però, anche per le stesse banche, che si ritrovano a dover risolvere il problema della crescita dimensionale in condizioni di estrema incertezza, dopo la deregolamentazione e l'apertura operativa sopranazionale.

Sul tema, la più recente analisi condotta dal Cetorelli⁶⁶ sulla competizione nel settore bancario, parte dalla precedente analisi, Cetorelli e Gambera⁶⁷ che viene commentata in tre profili complementari, relativamente agli effetti della concentrazione del settore bancario sugli altri settori dell'economia.

In primo luogo si afferma che, nei 35 settori industriali, presenti ricorrentemente in 17 paesi diversi osservati, la dimensione delle imprese è inversamente proporzionale al grado di concentrazione dei sistemi bancari.

Questo primo effetto è collegato, principalmente, all'*effetto paese*: nello stesso Paese sono presenti tutte le caratteristiche comuni al campione osservato, che si ripropongono, anche, in esso: la concentrazione del sistema bancario, la dimensione delle imprese e la dimensione del Paese stesso, sono le variabili ricorrenti; i valori osservati confermano che, maggiore è la dimensione del Paese, minore è la concentrazione del sistema bancario e maggiore risulta la dimensione delle imprese.

A: Different Measures

	Average number of employees	Number of firms in the country	Employee weighted average number of employees	Employee weighted mode number of employees	Employee weighted median number of employees	Relative size correcting for industry effect	Number of sectors with data
AUSTRIA	62.8	8,124	318	427	287	-0.03	8

⁶⁶ CETORELLI N., *Competition among banks: good or bad?*, in *Economic Perspectives*, 2001, q. 2, pag. 48, da <<http://legacy.csom.umn.edu/wwwpages/faculty/JBOYD/6122/marketstructurechicago.pdf>>.

⁶⁷ CETORELLI N., GAMBERA M., *Banking market structure, financial dependence, and growth: International evidence from industry data*, in *Journal of Finance*, 2001, vol. 56, n. 2, pagg. 617-648.

INTEGRAZIONE DEI SISTEMI ED ASSETTO DELLA BANCA MODERNA

BELGIUM	12.5	177,973	1,317	1,566	1,367	0.16	53
DENMARK	11.5	53,400	528	1,178	303	0.14	8
FINLAND	5.7	199,942	1,197	1,519	1,235	0.03	47
FRANCE	7.1	1,555,064	1,243	1,510	1,222	0.52	29
GERMANY	10.3	2,159,489	951	1,364	949	0.69	33
GREECE	38.8	8,342	254	320	226	-0.81	22
ITALY	4.4	3,242,062	2,244	2,462	2,346	-0.20	54
NETHER	11.9	154,364	482	842	379	-0.09	17
NORWAY	8.3	83,018	350	520	305	-0.44	33
PORTUGAL	6.0	280,185	299	527	234	-0.60	17
SPAIN	4.0	2,373,379	1,050	1,346	1,136	-0.13	49
SWEDEN	10.4	132,662	614	774	509	0.45	16
SWITZ	9.8	268,653	1,316	1,537	1,378	-0.31	50
UK	9.6	1,165,907	2,525	3,183	2,674	0.84	25

Fonte: Kumar, Rajan, Zingales (1999), pag. 32.

Secondariamente, paesi con imprese scarsamente tributarie del sistema bancario ed a prescindere dal grado di concentrazione del sistema bancario stesso, possiedono aziende, tendenzialmente, di maggiori dimensioni, come viene confermato, puntualmente, nella ricerca Kumar, Rajan e Zingales (1999).

Settori con una forte dipendenza dai finanziamenti esterni bancari, presentano imprese di minori dimensioni; una possibile ragione della circostanza, non essendo correlabili vincoli di accesso al credito e grado di concentrazione del sistema bancario, può ritrovarsi nel fatto che, in ogni caso, l'esistenza di più complesse condizioni di accesso al credito ostacolano, sempre, la crescita delle imprese.

Una terza considerazione, proposta dagli autori in esame, è quella per cui l'alta concentrazione del sistema bancario si riflette su imprese fortemente tributarie del finanziamento bancario, paesi con aziende a bassa dipendenza dai finanziamenti esterni bancari sviluppano di gran lunga unità produttive con dimensione maggiore, rispetto a quelli ad alta dipendenza dai finanziamenti bancari.

Fatta la rimozione dei fattori locali e con essi quella della variabile Paese, il risultato finale di Cetorelli (2001) appare significativo nel senso della rilevanza

della bassa concentrazione, quale variabile ricorrente cui ricollegare la dimensione effettivamente più ampia delle aziende, oltre l'aspetto della dipendenza di queste dai finanziamenti bancari o meno.

Il risultato appare rilevante sul fronte della ristrutturazione dei sistemi bancari in atto in Europa; in particolare nella parte continentale di essa, in cui la dipendenza bancaria è ancora notevole, essendo il sistema *bank oriented*, almeno nella fase attuale di transizione verso una dimensione maggiore in funzione del più ampio mercato operativo.

L'ipotesi di una ulteriore concentrazione del sistema bancario sembra riflettersi in termini non auspicabili, in considerazione dell'inserimento nella competizione globale delle imprese europee, ormai a contatto diretto con sistemi industriali a forte autonomia finanziaria, operanti in aree *market oriented*, con sistemi bancari meno concentrati di quello continentale europeo e più efficienti in termini tecnologici e di *know-how*.

È difficile che, in pochi anni, il sistema cambi assetto ed orientamento operativo in termini finanziari, questi essendo ormai consolidati da decenni di operatività conforme alle mode ambientali; è più verosimile, invece, il rischio dello scadimento progressivo delle imprese europee nel contesto globale, fatta eccezione per alcuni isolati *global players*, non localizzabili in termini geografici univoci e già operanti su base globale.

Nella sintesi del suo più recente lavoro, il Cetorelli (2001) afferma che la *concorrenza* e, conseguentemente la concentrazione del settore bancario, che ne è l'antitesi semantica, vanno considerate da una prospettiva diversa da quella che è la comune accezione del termine, nella condizione ambientale della necessaria massima efficienza delle aziende in esse coinvolte.

Nel caso delle banche, l'accezione del termine concorrenza va riferita alla struttura del mercato creditizio bancario peculiare, in quanto la concorrenza bancaria può accompagnarsi a ricorrenti fattori distorsivi per l'economia, di generale carattere negativo.

Né l'estrema condizione di concorrenza nel mercato, secondo il Cetorelli (2001), né l'antitetica massima concentrazione ipotizzabile, rappresentano condizioni ideali. Mentre la concorrenza sembra indurre maggior volume di credito disponibile alle imprese nel mercato, a parità di altre condizioni, la maggior concorrenza determina, anche, una maggior mole di informazioni e di

monitoraggio disponibile alle banche, elevando con ciò la qualità degli affidamenti e rendendoli meno frequenti.

In verità, in altre parti, la letteratura pone l'accento sulla circostanza che la maggior concorrenza rende più disponibili e meno rigorose le banche nella loro pratica istruttoria: ne consegue che più aziende, non capaci di merito creditizio, rendono più intensa la mole delle sofferenze delle posizioni di affidamento esistenti presso il sistema bancario.

Nell'analizzare gli effetti della concorrenza bancaria, inoltre, diventa rilevante esaminare la struttura del mercato creditizio e la ripercussione del grado di concentrazione bancario sulla dinamica dei diversi comparti presenti nell'economia.

Di questa particolarità è evidenza la disomogeneità della struttura dei comparti industriali rivelanti idiosincrasia e particolarità, che reagiscono in modo disomogeneo all'atteggiamento del sistema bancario in evoluzione nella sua peculiarità della specifica concentrazione raggiunta.

Così, la struttura del mercato bancario sembra incidere sulla configurazione assunta dai diversi settori dell'apparato produttivo dei singoli paesi esaminati.

La valenza di una simile ipotesi va ricondotta alla particolare ristrutturazione dell'ambiente bancario su base continentale e per aree allargate, in considerazione di due concomitanti fattori determinanti l'evoluzione in atto

- la integrazione anche normativa di mercati sopranazionali;
- la evoluzione tecnologica che impone masse critiche e strutture minime operative;

tutto ciò relativamente alle economie di scala *cost efficiency* ed in considerazione dei costi di struttura minima operativa e dei costi fissi connessi.

In effetti, nelle legislazioni bancarie si ritrovano, spesso, delle *guidelines* che hanno per oggetto l'effetto delle maggiori concentrazioni nel settore del mercato creditizio. Dalla *community protection act* americana, alla PIIA (*Public Interest Impact Assessment*), omologa agenzia canadese, si pongono dei limiti alle operazioni di concentrazione nell'ottica del mercato e dell'interesse dei consumatori dei servizi bancari. Il dubbio, espresso pubblicamente da fonti autorevoli ed anche da autorità monetarie, riguarda l'impatto della tecnologia che, oltre certi limiti, non giustifica ulteriori concentrazioni, se non quelle delle unità di minori dimensioni; ciò è indiscutibile per le banche di maggiori

dimensioni, in aree ad alta concentrazione, ad esempio quelle canadesi, dove il maggior volume di massa fiduciaria non permette ulteriori economie di scala, avendo queste banche raggiunto il massimo della tecnologia già disponibile ed il massimo delle economie di scala realisticamente ed attualmente perseguibili.

Altro fattore rilevante nella fase di integrazione delle aziende bancarie nel perseguimento delle dimensioni è costituito dalla trasformazione delle operazioni connesse al fattore lavoro in fase di profonda trasformazione.

L'alternativa consiste nella opzione ormai intensa della informatizzazione dei rapporti con la clientela tramite *call centers* automatizzati ed il mantenimento in *stand-by* dei tradizionali rapporti interpersonali di sportello, gradualmente in contrazione.

Lo sviluppo del dialogo a distanza, informatizzato tramite la connessione degli ATM diffusi sul territorio, ovvero le più complesse ed articolate strutture di risposta automatizzata gestita dal cliente, segna il passaggio dalla banca di tipo tradizionale alla banca dematerializzata e virtuale. L'evoluzione della struttura informatizzata di *reply* automatico è divenuta consistente e sta progressivamente soppiantando la struttura tradizionale di distribuzione sul territorio degli sportelli e del personale, voce maggiormente rilevante del costo della struttura bancaria. *Dial up automated services*, tramite i quali è prassi della banca moderna offrire servizi automatizzati di accesso remoto ai conti per operazioni elementari di pagamento ed informazione, rendono possibile il contenimento del costo del lavoro e, specialmente nei segmenti di clientela meno sofisticata, la soluzione *on line* del problema della predisposizione dei servizi capillari di gestione dei pagamenti e di verifica, altrimenti troppo onerosi e complessi.⁶⁸

Ciò si impone, tanto più nella fase di evoluzione dello *spread* e nel necessario recupero dei costi, tramite l'applicazione di commissioni, in alternativa alla gestione indiretta dei ricavi tramite il differenziale tra i tassi di interesse medi ponderati attivi e passivi, reso difficile dalla trasparenza e dalla concorrenza globale e degli obiettivi di dimensione.

In effetti, l'alternativa tra le commissioni per i servizi e la traslazione dei costi sul differenziale tra i tassi, ovvero tra la diretta applicazione di prezzi connessi ai servizi identificati, resi direttamente ai singoli richiedenti e

L'assorbimento mediato dei costi, tramite lo *spread* tra i tassi medi di interesse attivi e passivi, procedura cosiddetta di *cross-subsidiation*, è la caratteristica prevalente nella sistemazione dei prodotti offerti al vasto pubblico degli utilizzatori dei servizi bancari. In particolare, tale diversa struttura dei prezzi e diversa conseguente struttura dei ricavi, si collega, principalmente, alla natura dei servizi connessi al sistema dei pagamenti, offerto dalle banche all'economia ed ai servizi della gestione dei patrimoni: *asset management*, *trust* e *brokerage* ad integrazione del credito e dei servizi di pagamento, in una logica di diversificazione dei prodotti in cui prevalgono, progressivamente e sempre più, i servizi di investimento.⁶⁹

In particolare, la caratteristica della raccolta-struttura dei finanziamenti, pone il passivo della banca in duplice profilo, da un lato esso rappresenta il finanziamento delle operazioni in corso e, per la concorrenza nel mercato, provvista onerosa per le banche, dall'altro, per la funzione monetaria, esso rappresenta un servizio offerto al sistema, che utilizza i passivi bancari in surroga ottimale della moneta legale ed in alternativa a biglietti e banconote.

All'origine della banca di deposito, secondo i canoni della formazione della circolazione della moneta scritturale e della circolazione a riserva frazionaria, vi è sempre stata la possibilità della copertura dei costi bancari tramite il trasferimento degli oneri connessi alla gestione dei più o meno sviluppati sistemi di regolamento monetario, offerti alla collettività degli utilizzatori dei servizi di pagamento, sulla massa degli utilizzatori il credito, ovvero con la erosione della massa di interessi passivi potenzialmente accreditabili, con la elevazione degli interessi attivi addebitati e tramite il meccanismo dell'applicazione sistematica del *float*.

In assenza di regolamento *on line*, l'addebito con data di emissione e l'accredito con data di presentazione, oltre i giorni valuta, metteva a disposizione delle banche finanziamenti non onerosi, il vantaggio connesso, nel mondo anglosassone, veniva definito *float*.

⁶⁸ ROGERS D., *The future of american banking*, New York, 1993.

⁶⁹ "Fenomeni di *cross-subsidiation* tra diversi *business* possono essere agevolmente tollerati se una comune logica di *pricing* dei servizi offerti prevale all'interno delle aziende del settore, tutte caratterizzate dal medesimo livello di diversificazione." Cfr. BRIZI R., SASSO F., TRESOLDI C., *Le banche e il sistema dei pagamenti*, Bologna, 1998, pag. 52.

Il passaggio dal meccanismo di copertura dei costi tramite *float* e tramite procedure di *cross-subsidiation*, all'applicazione di oneri diretti di partecipazione al sistema dei pagamenti, è conseguenza immediata della evoluzione tecnologica, che ha indotto le banche ad utilizzare sistemi di regolamento operanti in tempo reale e, quindi, incapaci di produrre volumi significativi di *float*. La *cross subsidiation*, d'altra parte, è condizionata dalla forte concorrenza dovuta all'allargamento del mercato e, con esso della concorrenza, conseguenza dell'apertura sistematica prodotta dalla generale deregolamentazione dei sistemi bancari.

In effetti, precedentemente, in assenza di un'effettiva concorrenza tra gli operatori del mercato e per la complessa struttura del prodotto bancario, non facilmente ed univocamente identificabile e definibile, le banche hanno preferito perseguire, ovunque, condizioni di equilibrio economico di gestione a livello di produzione complessiva, senza sviluppare un'attenta e precisa correlazione analitica tra costi e ricavi, nelle diverse singole aree della loro specifica operatività e con riferimento a singoli prodotti. Ciò ha portato, molto spesso, al cosiddetto *free checking*, per cui l'offerta del servizio di pagamento, con l'inserimento dei propri passivi nel circuito dei pagamenti in genere, è stata praticamente gratuita e promossa come tale sino a tempi recenti.

Il passaggio ad una maggior trasparenza ed evidenza dei costi diretti e l'applicazione dei prezzi ai singoli prodotti, indotta dalla crescente efficienza del mercato e dalla necessaria trasparenza dei prezzi, pone ora le banche nella situazione di adeguare le proprie condizioni in modo chiaro e percettibile, le rende soggette alla concorrenza delle altre indicazioni di prezzo praticate in ogni singola area operativa e ciò impone il perseguimento della massa fiduciaria minima critica di equilibrio, a livello di sistema globale, mediante i processi diffusi di integrazione in esame, che portano a rincorrere dimensioni nuove, rilevanti ed un tempo impensabili, anche sul piano internazionale.

L'integrazione del mercato creditizio, di cui una parte rilevante è costituita dal sistema bancario in generale, rende comparabili, in certi casi estremi, sul piano globale le condizioni particolari del credito ed il sistema dei prezzi dei vari segmenti operativi, disseminato in rete in tempo reale. Siccome gran parte del costo del credito è ascrivibile a componenti strutturali proprie aziendali, oltre ai costi comuni della raccolta, identici per gli operatori del settore, la

dimensione e la tecnologia operativa diventano elementi determinanti la diversificazione interaziendale nella struttura dei prezzi attivi bancari; la dimensione aziendale ed il sistema delle economie di scala, sono i fattori prevalenti in assoluto nella formazione dei prezzi effettivi di equilibrio e nella individuazione delle commissioni e delle provvigioni bancarie.

Nei maggiori paesi, la deregolamentazione del mercato creditizio è stata la necessaria conseguenza della introduzione di procedure informatiche e di telecomunicazione capaci di rendere operative ed efficienti le banche su basi sopranazionali e, quindi, concorrenti oltre i confini nazionali in cui sono state costrette dal periodo di generale vincolo amministrativo conseguente alle involuzioni normative dello scorso secolo.

Nella progressiva espansione della dimensione dei mercati e della loro interconnessione informatica con rimozione di asimmetrie nella distribuzione della informazione, resa ora possibile universalmente in tempo reale, si origina la necessaria evoluzione della dimensione bancaria, non vincolata da aspetti materiali di struttura, quali articolazioni territoriali delle dipendenze o disponibilità di sedi fisse operative.

La dematerializzazione della banca, resa concreta dall'integrazione della struttura tradizionale con quella virtuale, ormai realtà universali, rende potenziale la realizzazione della *cashless society* e della banca priva di riserve numerarie, in cui la gestione della tesoreria e quella della liquidità, finiscono per integrarsi con la gestione del portafoglio residuale proprio e di quello della clientela.⁷⁰

La dematerializzazione dei valori mobiliari e la loro gestione accentrata, con le funzioni polivalenti della riserva obbligatoria, resa elastica dalla integrale potenziale sua smobilizzazione, si integrano con la gestione della massa fiduciaria totale, in cui la raccolta diretta e quella indiretta si confondono nella gestione omogenea della moneta scritturale e dei depositi moneta, con i depositi tempo e con la quasi moneta di origine bancaria.

Nella individuazione della dimensione bancaria definibile ottimale, si pongono nuove necessarie prospettive, un tempo, anche recente, impensabili.

⁷⁰ HUMPHREY T. M., *Kunt Wicksell and Gustav Casell on the cumulative process and the price-stabilizing police rule*, in FRBR (*Federal Reserve Bank of Richmond*), *Economic Quarterly*, vol. 88/3, Summer 2002, pag. 59 e segg.

Tra queste, oltre l'evoluzione tecnologica, non va trascurata l'importanza della rimozione dei vincoli all'entrata dei vari mercati operativi, conseguenza della diffusa prevalenza delle condizioni di reciprocità, postulanti l'apertura necessaria delle filiali e succursali di operatori provenienti da altri paesi quale premessa dell'autorizzazione ad operare direttamente negli stessi altri mercati, nei quali l'integrazione economica è resa effettiva da processi di *outsourcing* e dai processi di penetrazione commerciale o del diretto investimento, di aziende nazionali in fase di integrazione necessaria ed auspicabile per analoghe considerazioni connesse alla globalizzazione delle attività produttive e della distribuzione in atto.

Tutto ciò impone la riconsiderazione della architettura finanziaria della banca, inserita dagli eventi in uno spazio operativo reso improvvisamente illimitato.

1.3. *L'equilibrio della gestione*

In generale, i tre obiettivi classici, perseguibili nella gestione bancaria, possono identificarsi nell'obiettivo del profitto, nell'obiettivo della massima efficienza ed, infine, in quello del perseguimento della massima dimensione dell'azienda⁷¹. Assodato che la banca è un'azienda di produzione riconducibile al sistema delle imprese e che opera con criteri ed intenti, comunque, identificanti tipici fini economici, la forma ricorrente con più frequenza nella prassi e nella regolamentazione di soggetti economici della specie è quella della società di capitali, orientata a produzioni da destinare allo scambio in termini economici e nei mercati di riferimento. In tale ottica il fine della banca appare il perseguimento del profitto, indispensabile per il mantenimento della base di classamento in borsa, quello della dimensione massima e quello della massima efficienza, pur se variamente intesa, obiettivi potenzialmente incompatibili ed in conflitto, per quanto si dirà appresso, che possono, però, concorrere e rendersi

⁷¹ “Da un punto di vista di lungo termine, il profitto non agisce più come un vincolo nel calcolo del massimizzatore delle vendite o del massimizzatore dello sviluppo...Il flusso ottimale di profitto sarà quel flusso intermedio corrispondente al più alto flusso di produzione (o saggio di sviluppo della produzione) per tutta la durata dell'impresa.” Cfr. BAUMOL J. W., *Strategie delle Imprese e sviluppo economico*, Milano, 1972, pag. 114 e segg.

compatibili nelle scelte di gestione ed in presenza di specifiche premesse e condizioni ambientali, non sempre, però, operanti simultaneamente.

Indubbiamente, il problema della individuazione degli obiettivi della gestione bancaria, però, deve rapportarsi a quello più generale della individuazione degli obiettivi in termini assoluti, a proposito della impresa bancaria.

Questa, come tutte le imprese, non persegue necessariamente e solamente il profitto,⁷² oppure la dimensione ritenuta ottimale, bensì, l'insieme di valori ritenuti attuali dalla direzione e dalla proprietà, in funzione dello scenario e dei *trend* del sistema dei valori di riferimento. Molto spesso questi non sono noti o sono tra loro, parzialmente, contraddittori e, spesso, confusi.⁷³

L'equilibrio della gestione nella banca va ricondotto, nelle più generali condizioni di stabilità monetaria ed in assenza di fenomeni di perturbazione inflativa, alla circostanza che, in costanza di dimensione ed al netto delle poste contabili di rilevazione dei risultati netti, positivi e negativi, individuabili nella massa degli interessi attivi e passivi iscritti in bilancio, i versamenti nei conti di prestito, rimanenze attive, ovvero i ricavi primi, prevalgano sistematicamente sui prelevamenti dagli stessi conti, ipotizzando costanti le rimanenze passive, quantità misuranti le operazioni passive in corso, depositi tempo e depositi moneta.

Ciò avviene per l'equilibrio nell'intreccio dei versamenti e dei prelevamenti nei conti di deposito, quando si verifichi l'assenza di fenomeni inflativi di espansione delle quantità tipiche bancarie, altrimenti effetto del moltiplicatore dei depositi e dei prestiti generati dalle variazioni di una delle variabili strutturali del sistema, ovvero dagli effetti indotti dalla variazione della base monetaria del sistema.

Se R_n/D , preferenza della liquidità primaria delle banche e F_c/D , preferenza di liquidità primaria del pubblico, rimangono costanti, non vi è ragione che

⁷² "What is less widely appreciated is that banks, like other enterprises producing services and goods, are private firms that operate in a largely capitalistic economy, and that their major goal and responsibility to stockholders is to maximize profits." Cfr. STIGUM M. L., BRANCH R. O. JR., *Managing bank assets and liabilities*, Homewood, 1983, pag. 1.

⁷³ "As a result, firms frequently give up the attempt to maximize anything – profits or sales or anything else. Instead, they set up for themselves some minimal standard of achievement which they hope will assure the firm's visibility and an acceptable level of profit." Cfr. BAUMOL J. W., *Economic theory and operations analysis*, cit., pag 332.

possa indurre una variazione delle quantità in essere, diversa dalla variazione della base monetaria del sistema.

Tale circostanza è verosimile in periodi di stabilità monetaria e va rivista nel solo caso di trasferimenti di masse monetarie tra le varie aziende presenti ed a livello delle singole aziende interessate dal fenomeno, in questo caso le variazioni attive e passive complessive globali risultano pareggianti.

In questo modello di tipo *scolastico*, la quantità degli attivi fruttiferi, sistematicamente contraentisi per la prevalenza dei versamenti sui prelevamenti, è ricondotta in ogni periodo alle quantità nominali iniziali mediante l'iscrizione per addebito degli interessi attivi di competenza, che comportano, quando riscossi in contanti, un sistematico, ricorrente e continuo flusso di fondi verso le banche, fondi che ritornano al sistema economico nel ciclo di regolamento monetario dei costi bancari e, quindi, delle variazioni numerarie negative, connesse al settore operativo non tipico della gestione bancaria.⁷⁴

Il perseguimento dell'obiettivo del massimo profitto postula la necessaria espansione del divario tra i prezzi praticati, ovvero la riduzione dei prezzi passivi, tipicamente saggi di interesse sui depositi e l'elevazione dei prezzi attivi, interessi applicati sulle operazioni di prestito, prezzi che, nella formulazione più immediata, possono definirsi ed individuarsi saggi medi ponderati attivi e passivi. L'elevazione dello *spread*⁷⁵ ovvero l'aumento del differenziale tra i tassi, la forbice nell'antico riferimento nella letteratura finanziaria, è correlata in via positiva con il risultato lordo della gestione e permette, nel breve tempo, quando ciò è possibile, l'elevazione dell'utile di periodo.⁷⁶

⁷⁴ “In sostanza, il pareggio dei flussi finanziari di gestione, prima della capitalizzazione degli interessi non può costituire una condizione di stabilità per le banche di credito ordinario. Necessita, quindi, di passare all'altra ipotesi, ossia che i flussi di esercizio in entrata superino quelli in uscita.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit. pag. 50; sull'argomento ampiamente: BIANCHI T., *Costi ricavi e prezzi nelle banche*, Milano, 1967; GIOVANNINI P., *La struttura finanziaria delle banche*, Torino, 1978; PINES M., *L'evoluzione dell'attività bancaria: profili innovativi di gestione*, Torino, 1997.

⁷⁵ *Mark up* sul costo della raccolta, corrispondente alla maggiorazione determinante il prezzo sulle operazioni attive rispetto a quello della provvista.

⁷⁶ Generalmente è in corso, inoltre, il fenomeno della riduzione della forbice dei tassi, che ai nostri giorni si rivela eccezionalmente bassa ed appare in fase di progressiva ulteriore contrazione. Il differenziale tra il tasso medio fruttifero e il tasso medio sulla raccolta da clientela ordinaria è, per l'Italia, compreso tra due e tre punti.

L'apparente contraddizione algebrica tra la contrazione della forbice tra i tassi medi ponderati e l'obiettivo del profitto, trova la composizione, come si vedrà più oltre, nella stessa maggior efficienza⁷⁷ della banca, misurata appunto dallo *spread* tra i tassi medi ponderati attivo e passivo e nella dinamica della massa fiduciaria che permette, a parità di patrimonio netto, di espandere l'utile in valore assoluto, quando il *trade off* tra la forbice dei tassi da un lato e l'incremento della raccolta dall'altro, determina una prevalenza dell'effetto positivo, ascrivibile al maggiore volume negoziato, sul minore valore relativo del margine lordo per unità di massa fiduciaria preesistente.⁷⁸ In prima approssimazione i costi maggiori dell'elevazione dei tassi passivi risultano:

$$\Delta RP * VA * \dot{i}p' + RP * VA * (\dot{i}p' - \dot{i}p)$$

mentre i contestuali vantaggi possono venir confrontati direttamente con la perdita di differenziale sulla massa fiduciaria preesistente, essendo $\dot{i}a' < \dot{i}a$ e $\dot{i}p' > \dot{i}p$

$$(i) \quad \Delta RA * VA' * \dot{i}a' - |D * VA * (\dot{i}a - \dot{i}a')|$$

in cui la (i) indica il raffronto tra il vantaggio connesso alla maggior massa acquisita e la perdita in termini di minor differenziale di impiego sulla massa fiduciaria preesistente.

L'ipotesi di espansione della dimensione, attraverso l'applicazione di divari tra i tassi medi ponderati progressivamente minori e, quindi, maggior efficienza e contestualmente maggior utile, si rende possibile, in costanza di costo della raccolta, quando si verifica la disequaglianza (i), ipotesi non sempre attuale e solamente presente in circostanze univoche di equilibrio tra effetti positivi ed

⁷⁷ “...an efficient firm is one that reaches the optimal size for its industry (scale) and that produces the optimal mix of products given the prices of their production factors (scope).” Cfr. Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, London, 2001, pag 248.

⁷⁸ Nella definizione di efficienza, a proposito di banche, vale la regola per cui: “A firm is cost efficient if it minimises costs for a given quantity of output; it is profit-efficient if it maximises profits for a given combination of inputs and outputs”. Cfr. Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, cit., pag. 248.

effetti negativi, indotti sulle condizioni di equilibrio economico della gestione da variazioni dei tassi di interesse nel corso di politiche di incetta marginale di depositi.

Il ragionamento, vale tanto più, se riferito ad ipotesi di espansione della massa fiduciaria in operazioni di acquisizione e fusione, in questo caso il problema va rivisto nei termini di verifica delle politiche dei prezzi nell'ottica del perseguimento di idonee condizioni di equilibrio *post* integrazione.

In via più dettagliata:

ricavi attesi dell'espansione della massa fiduciaria:

$$\Delta RA * VA' * \bar{i}a' - RA * VA' * (\bar{i}a - \bar{i}a')$$

costi connessi alla revisione del differenziale tra i tassi medi ponderati:

$$\Delta RP * VA * \bar{i}p' + RP * VA * (\bar{i}p' - \bar{i}p)$$

con

$\bar{i}a$ = Saggio medio ponderato attivo prima della variazione

$\bar{i}a'$ = Saggio medio ponderato attivo dopo la variazione

$\bar{i}p$ = Saggio medio ponderato passivo prima della variazione

$\bar{i}p'$ = Saggio medio ponderato passivo dopo la variazione

VA = Valuta adeguata sulla raccolta onerosa

VA' = Valuta adeguata sull'attivo fruttifero

δi = $(\bar{i}a - \bar{i}p)$ Differenziale tra i tassi prima della variazione

$\delta i'$ = $(\bar{i}a' - \bar{i}p')$ Differenziale tra i tassi dopo la variazione

Poiché valgono le eguaglianze:

$$RA = RP - Rn$$

$$\Delta RA = \Delta RP - \Delta Rn$$

in quanto si possono considerare le rimanenze attive fruttifere RA equivalenti alla massa fiduciaria corrispondente RP, al netto degli accantonamenti di riserve numerarie di fondo cassa infruttifere Rn, sia per i valori di fondo, che per le variazioni; nell'ipotesi di politiche di incetta di massa fiduciaria addizionale, l'espansione delle dimensioni risulta possibile ed utile, tramite una riduzione dello *spread* tra i tassi quando, supponendo omogenee le valute adeguate nel

tempo e utilizzando quale base di calcolo la massa fiduciaria, vale la seguente disuguaglianza:

$$\Delta RP * VA * \dot{i}_a - \Delta Rn * VA * \dot{i}_a + Rn * VA * (\dot{i}_a - \dot{i}_a) - RP * VA * \dot{i}_a + RP * VA * \dot{i}_a > \Delta RP * VA * \dot{i}_p + RP * VA * (\dot{i}_p - \dot{i}_p)$$

$$\Delta RP * VA * (\dot{i}_a - \dot{i}_p) - RP * VA * (\dot{i}_a - \dot{i}_p) + RP * VA * (\dot{i}_a - \dot{i}_p) - \Delta Rn * VA * \dot{i}_a + Rn * VA * (\dot{i}_a - \dot{i}_a) > 0 \text{ e isolando}$$

$$- RP * VA * (\dot{i}_a - \dot{i}_p - \dot{i}_a - \dot{i}_p)$$

$$- RP * VA * [(\dot{i}_a - \dot{i}_p) - (\dot{i}_a - \dot{i}_p)] \text{ si ottiene}$$

$$\Delta RP * VA * \delta i - RP * VA * (\delta i - \delta i') - \Delta Rn * VA * \dot{i}_a + Rn * (\dot{i}_a - \dot{i}_a) > 0$$

Invero, in condizioni di costanza delle quantità bancarie a livello di sistema, la eventuale progressione dei costi della gestione operativa postula un'espansione continua del divario tra i tassi di interesse attivi e passivi, il che contrasta la tesi della progressiva efficienza.⁷⁹ Il problema trova composizione nella introduzione di processi produttivi ad alta tecnologia, che permettono di accrescere l'efficienza della banca e, soprattutto, nel fatto che la dimensione e le quantità negoziate, si incrementano, necessariamente, tramite il processo di integrazione tra aziende diverse, anche se le masse monetarie dei sistemi si mantengono costanti per l'assenza di fattori di perturbazione quali gli squilibri delle bilance dei pagamenti, ovvero i deficit ricorrenti del governo e dei sistemi bancari stessi, quando vengono finanziati dagli Istituti di emissione.

Il *trade-off* tra il minor margine di intermediazione ed il maggior livello assoluto degli utili lordi, connessi a masse fiduciarie progressivamente più ampie per le ragioni dette sopra, premia l'elevazione sistematica della dimensione, resa ora possibile dall'allargamento dell'orizzonte operativo in

⁷⁹ "In conclusione, le condizioni di equilibrio finanziario potrebbero risultare temporanee e volgere a permanere solo se la distanza tra i tassi di interesse, attivi e passivi, aumentasse, in guisa da accrescere pure il *cash flow* di gestione." Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 55.

termini puramente geografici e dalla tecnologia in rapida imprevedibile ulteriore espansione. Il fenomeno, in perpetuazione su vasta scala, lascia intravedere una evoluzione della morfologia dei sistemi bancari e delle procedure operative del tutto repentina ed impensabile solo pochi decenni fa.

Nella probabile evoluzione delle strutture bancarie, sempre più dirompente sul piano culturale, si configura potenzialmente la terza fase della regolamentazione adottata sul piano operativo internazionale: l'adozione vincolata di modalità e configurazioni informative e di comunicazione, che le istituzioni finanziarie saranno tenute a rispettare al fine di favorire una chiara rappresentazione verso l'esterno di tutte le esposizioni di rischio, con conseguenze sul piano dell'immagine e della rimozione delle asimmetrie di informazione oggi esistenti. Ciò in netto contrasto con molte delle pratiche connesse alla politica del multifido ed al principio ispiratore del credito sulla base delle storiche e consolidate premesse garantiste.⁸⁰

Analogo necessario adeguamento si rende essenziale sul piano della dotazione dei mezzi propri a titolo di capitale, molto articolato e diversificato nei vari sistemi bancari attivi sul piano internazionale. Nel caso italiano, l'assoluta inconsistenza del capitale proprio delle banche si è rivelato fattore decisivo nella fase della privatizzazione e ristrutturazione, dopo che per decenni molte banche hanno operato, spesso, in assoluta mancanza di fondi propri.⁸¹

L'evoluzione della regolamentazione di tipo internazionale si incentra sulla funzione, ormai istituzionalizzata nella Banca per i Regolamenti di Basilea, primo sito europeo di convergenza della necessaria collaborazione tra banche centrali, dopo l'abbandono del sistema aureo. Il problema centrale della definizione ed individuazione del rischio nell'attività creditizia e quello della

⁸⁰ "Più sovente di quanto non si creda si rilevano, presso le banche, carenze nel controllo dell'evoluzione dei rischi dei prestiti, successivamente alla erogazione dei medesimi e di adeguato 'monitoraggio' delle relazioni con la clientela. Ciò forse per l'errata stima della continuità delle politiche di indebitamento dei clienti e, quindi, della difficoltà di fatto di recedere dal rapporto di affidamento." Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 172.

⁸¹ "Chi teorizza sulla più alta redditività di banche con contenuto assorbimento di mezzi di diretta pertinenza, probabilmente dimentica che non si possono porre a raffronto coordinazioni in atto di gestione con altre potenziali. È per altro evidente che non necessitano altri capitali propri a chi non abbia programmi di gestione intonati alla nuova realtà della globalizzazione economica e dell'integrazione dei mercati monetari e finanziari." Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 200.

determinazione di parametri comuni di vincolo amministrativo, nella individuazione delle basi di patrimonializzazione minima delle banche, sta passando, ormai, alla seconda generazione di strumenti necessari nella nuova fase della globalizzazione dell'attività bancaria.⁸²

Dai vincoli posti al livello massimo di rischio assumibile, individuati nella ponderazione delle attività, in funzione della varianza relativa delle stesse nel loro valore di mercato, saldo netto tra il NPV (*net present value*) del prestito ed il costo dell'investimento, quale riferimento al limite minimo di capitale proprio, ed alla imposizione di obblighi di assicurazione dei depositi, la strada sembra ancora ardua verso la individuazione di una soddisfacente sistemazione scientifica del problema.⁸³

L'assicurazione dei depositi era stata introdotta negli USA negli anni '30 per la protezione della famiglia media e per prevenire le *corse* al ritiro dei depositi bancari. La copertura iniziale fu indicata in 2.500\$ ma presto fu elevata a 5.000\$ ed alla fine a 100.000\$. Esistono oggi proposte di elevazione del limite, si vorrebbe portarlo a 130.000\$ ed ad un valore doppio nel caso di depositi a risparmio ovvero di gestioni in piani di pensionamento ed a \$5 milioni in caso di *municipal-government savings*.

Gli oppositori dell'elevazione della copertura assicurativa dei depositi e del risparmio bancari rilevano che l'importanza delle attività della specie è venuta meno in quanto le famiglie si rivolgono più frequentemente al mercato finanziario, ai fondi comuni di investimento, ad altre forme alternative quali i *money market funds*, divenuti più richiesti.

Non essendo l'assicurazione personale, una copertura maggior può essere ottenuta mediante il frazionamento dei depositi tra più banche, il 3% dei depositanti sono privi di assicurazione, ma essi sono notevolmente più benestanti della parte assicurata al livello attuale, apparentemente basso. Vi è, inoltre, la considerazione che l'elevazione del limite dell'assicurazione renderebbe, conseguentemente, più esteso il *moral hazard*, ovvero l'assunzione

⁸² “This Summer, Federal Reserve bank of New York President William J. McDonough, who chairs the Basel Committee, said the new capital rules will be published in early 2002 and implemented in 2005.” Cfr. *Basel Panel still refining capital rules*, December 14, 2001, American Banker, in <<http://www.americanbanker.com>>.

⁸³ SANTOMERO A. M., *Commercial bank risk management: an analysis of the process*, da <http://knowledge.wharton.upenn.edu/show_paper.cfm?id=375>, 1997.

di rischi maggiori nel perseguimento di maggiori profitti da parte dei gestori della banca e renderebbe più elevato l'impegno del contribuente in caso di estesi dissesti oltre il livello delle riserve matematiche dell'ente assicuratore.

I pericoli di *moral hazard*, di recente emersi nelle crisi dei mercati bancari di tipo sistemico, ad esempio le crisi dei settori del finanziamento dell'edilizia negli Stati Uniti e della speculazione edilizia in Giappone, rendono evidenti i pericoli insiti nella espansione del *leverage* e nella riduzione dell'avversione al rischio, insita nella deresponsabilizzazione determinata dal meccanismo dell'assicurazione dei depositi.

La combinazione dei sistemi di patrimonializzazione minima e di ponderazione del *leverage* insita nella parametrizzazione per coefficienti della valutazione del *coefficiente di rischiosità*, lasciano intravedere una possibile evoluzione positiva della regolamentazione specifica.

L'assicurazione dei depositi e la introduzione di vincoli di massima *intermediazione*, si riflettono direttamente sulla dimensione della banca, nel senso che diventano fattori di attenuazione del processo di moltiplicazione e di espansione delle quantità bancarie, nel perseguimento di livelli di *leverage* resi possibili dalla funzione monetaria della banche, che rende compatibile la fase operativa dei deflussi da regolamento monetario con l'offerta marginale dei depositi.

In questa direzione operano i vincoli esterni, che determinano una conseguente redistribuzione della massa fiduciaria di nuova creazione tra soggetti bancari a diverso livello di *leverage* ed a struttura degli *assets* non omogenea.

La convessità della preferenza per il profitto, per la presenza di volumi di operazioni a diverso grado di rischio, indotta dalla assicurazione dei depositi, potrebbe condizionare negativamente l'avversione al rischio, inducendo l'assunzione di rischi rilevanti in caso di sottocapitalizzazione della banca. In questo caso però, anche una regolamentazione del capitale, basata sulla ponderazione dei rischi sistematici delle attività specifiche e sulla effettiva consistenza dei singoli valori *beta*, renderebbe, comunque, necessaria una individuazione di limiti quantitativi assoluti di capitale, in uno schema di intreccio delle procedure di contenimento dei rischi di insolvenza sistemici.

Per contro, la determinazione del minimo capitale di dotazione nella gestione bancaria, secondo la più moderna teoria del rischio bancario, va ritrovata nel concorso di condizioni di equilibrio tra la dimensione del rischio deciso dal soggetto economico della banca, prevalentemente gli azionisti e da quello riposto di fatto sulla massa dei depositanti creditori, che affidano alla banca i propri risparmi, nella duplice istanza di custodia e contestuale funzione di medio circolante nel regolamento monetario degli scambi.

Il capitale può, quindi, essere determinato, anche, sulla base della equa ripartizione del rischio tra capitale di proprietà e capitale di finanziamento, oltre le istanze di adeguatezza del *leverage* che giustificherebbero una struttura dei finanziamenti diversa se non operasse la funzione monetaria dei passivi bancari.⁸⁴

In termini finanziari, il concetto di rischio diverge da quello di tipo assicurativo: il rischio finanziario, infatti, si ricollega a degli scostamenti da valori attesi che possono essere, in termini statistici, valori medi, valori normali, media, oppure moda, valore più frequente, oppure, ancora, altre rilevazioni della eventuale loro variabilità. La differenza consiste nel fatto che l'accezione statistica è univocamente connessa ad eventi di danno, ovvero avversi, mentre in termini finanziari il rischio si ricollega, primariamente, alla varianza del risultato nel profilo alterno di perdita o guadagno, sicché esso assume valenza non determinata univocamente di evento avverso e, quindi, di necessario danno.⁸⁵

Attualmente, sulla base delle considerazioni fatte, la scelta della patrimonializzazione minima delle banche può essere ricondotta ai seguenti fattori, tutti operanti congiuntamente ma, sempre, difficilmente inseribili sistematicamente e contestualmente nella regolamentazione del sistema delle scelte del soggetto economico, cui spetta, in ultima analisi, l'onere delle scelte di gestione:

⁸⁴ L'argomento è stato di recente rivisto da RIGONI U., *Rischio e copertura patrimoniale nelle banche*, Torino, 1998.

⁸⁵ ALTMAN E. I., *Managing credit risk: a challenge for the new millennium*, in *Economic notes*, 2002, vol. 31, n. 2, pagg. 201-214.

- opportunità speciali di *leverage finanziario* connesse alla funzione monetaria dei depositi, che ne giustificano la permanenza e l'utilizzo nel ciclo compensativo dei rapporti interbancari;
- equità nella distribuzione del rischio in funzione della corretta remunerazione delle specifiche aliquote di capitale di debito e di capitale di rischio;
- funzione specifica di copertura del rischio dei depositanti in termini mutualistici o normativi, come avviene nell'ambito delle regolamentazioni del Comitato di Basilea, con riferimento al valore assoluto della dimensione e quindi proporzionale, oppure con riferimento alla classe delle operazioni in corso opportunamente ponderate secondo particolari coefficienti aventi lo scopo di parametrare la specificità delle singole attività;⁸⁶
- base di partenza, oppure obiettivo, della espansione equilibrata delle dimensioni bancarie, nella ricerca di utili potenziali marginali, acquisibili nel perseguimento contestuale degli obiettivi di efficienza, dimensione e profitto.

Nella determinazione del patrimonio minimo della banca, quindi, la teoria e la prassi, optano sulla base di considerazioni diverse e non tutte compatibili tra loro.

La soluzione al problema della tutela dei depositanti, oggi meglio si direbbe, dei contribuenti, sui quali ricadono gli oneri delle crisi bancarie, va ricercata, comunque, nella compatibilità tra il rischio assumibile dal soggetto economico, in funzione della tutela di tutte le parti coinvolte nel sistema banca ed il rischio effettivamente assunto dal soggetto economico, oppure dal soggetto cui, in ultima analisi, è affidata la gestione della banca nell'obiettivo di *leverage*, insito nella agevole elevazione del quoziente massa fiduciaria mezzi-proprio, pur se limitato da formali vincoli esterni.

⁸⁶ Fondamentali principi che ispirano l'attuale processo di revisione dei principi posti alla base della determinazione degli standard minimi di capitale sono:

- la necessità che le regole siano sufficientemente elastiche da permetterne un uso appropriato ed allo stesso tempo riflettere il volume del rischio assunto dalla banca;
- assicurare che le regole considerino la necessità del finanziamento delle piccole e medie imprese essenziali allo sviluppo economico;
- mantenere gli attuali standard incoraggiando la individuazione di procedure individuali di determinazione del rischio secondo tecniche sofisticate di analisi.

La qualità degli attivi e la potenzialità operativa della banca, universale nella nuova cornice normativa, rendono delicato e complesso il problema del giusto assetto del capitale proprio nella banca, oltre il problema della vigilanza e della tutela dei soggetti terzi, attuale nel perseguimento della integrità patrimoniale dell'azienda, specialmente quando la banca, ricondotta nella categoria di impresa, come fa l'art. 10 del Testo Unico n.385 del 1993, viene gestita, in via mediata, da organi mandatari del soggetto economico che, però, ne riescono a determinare le scelte.

La separazione, per il potenziale conflitto di interessi, tra il soggetto economico ed il soggetto gestore, quando effettiva, può alterare la consistenza patrimoniale della banca, in funzione degli assetti della struttura dei finanziamenti più consona a particolari obiettivi. Questi riguardano, spesso, classi di operatori interessati a diverse istanze di carattere economico, classificabili variamente quali utili, retribuzioni, oppure livelli diversi di partecipazione agli utili conseguiti, oppure, ancora, altri diversi interessi particolari.

Il conflitto potenziale poggia, essenzialmente, sulla composita natura del soggetto economico della banca: trattandosi di impresa, le categorie logiche dello schema produttivo con obiettivo profitto sono inconciliabili integralmente con la tutela necessaria della collettività dei depositanti, nel perseguimento del precario equilibrio costituito dalla assunzione del rischio, aspetto soggettivo caratterizzante il soggetto economico e la necessità della tutela, funzione pubblica riconducibile alla presunta scarsa evoluzione culturale in termini finanziari della grande massa dei depositanti, che affida la propria ricchezza in rapporti di deposito improprio, in cui il soggetto depositario acquista la proprietà dei mezzi raccolti.

Le soluzioni sin qui adottate, di temperamento delle finalità contraddittorie dei soggetti caratterizzanti il rapporto bancario, non hanno potuto evitare di traslare alternativamente ed equamente, alla massa dei contribuenti, oppure a quella degli investitori in titoli bancari, il costo della assunzione del rischio, sia esso formale, come attraverso l'assicurazione dei depositi, che sostanziale, com'è nel caso delle ristrutturazioni pilotate e sussidiate.

Per la banca, la limitazione dell'obiettivo profitto, in funzione del contenimento del rischio, come avviene nel caso del vincolo esterno al *leverage*

potenziale, conseguente alla funzione monetaria, rappresenta un contenimento dell'efficienza della gestione, relativamente al potenziale volume degli utili e dell'assetto dimensionale ritenuto preferibile *pro tempore*, di natura amministrativa difficilmente conciliabile, comunque, con astratte condizioni di neutralità ed efficienza del mercato.

Quando invece, come più volte sottolineato nel presente lavoro, gli obiettivi di profitto e dimensione, risultano compatibili con quello della massima efficienza, ipotesi di assetto ottimale della struttura dei finanziamenti e degli investimenti bancari, solamente la qualità dell'attivo, unica fonte di flussi di capitale circolante netto e, quindi, *cash-flow*, permette, anche, il temperamento dei rischi delle parti, direttamente od indirettamente, coinvolte nell'esito della gestione.

L'impostazione originaria di Basilea, dopo l'istituzione della Commissione di lavoro *ad hoc* per la revisione della struttura di patrimonializzazione, è basata sulla imposizione di vincoli di patrimonio di vigilanza, *tier 1* e *tier 2*, nella misura dell'8%, secondo la graduatoria da AAA a BBB - con coefficienti varianti da 0% a 100%, in considerazione:

- della eventuale eccessiva stratificazione di progressivi affidamenti giustificati dalla domanda di prestiti e dalla funzione monetaria del loro finanziamento nel sistema, collegabile al meccanismo del moltiplicatore;
- della ricollocazione dei prestiti in aree di maggior rischio e maggior utile, in costanza del capitale correlato disponibile;
- della potenziale attività di arbitraggio e di assunzione di rischi di intermediazione non tradizionale;⁸⁷

la stessa Commissione ha, inoltre, dedotto che:

- eventuali recenti incrementi nei rapporti di capitalizzazione possono essere ascritti a norme ristrette dei mercati specifici ed ad un aumento della trasparenza per comportamenti imitativi di adeguamento;
- la banche hanno discrezionalmente scaglionato le circostanze di adeguamento del capitale e perseguito di quelle meno onerose tra le forme ammesse dalle singole regolamentazioni;

⁸⁷ SZEZO G., *Verso un nuovo schema di regolamentazione bancaria*, in *Mondo Bancario*, 2001, n. 1, pagg. 51-63 e n. 2, pagg. 13-37.

- in alternativa, ne ha sofferto l'erogazione dei prestiti in conseguenza all'adeguamento ai parametri vincolanti;
- le ristrutturazioni di portafoglio hanno permesso l'assunzione di posizioni più rischiose ma maggiormente redditizie;
- l'ampiezza delle classi di valutazione ha indotto *shift* strategici all'interno delle stesse in funzione di crediti di minore qualità ma a prezzi più elevati.

Aspetti trascurati dalla prima regolamentazione sono la concentrazione dei rischi relegata ad apposita direttiva sui grandi rischi e la mancata considerazione della rispettiva scadenza delle varie posizioni di rischio assunte.

Nella proposta del 2001, ai fini della ristrutturazione della procedura di valutazione e regolamentazione concertata, emergono, conseguentemente, alcuni correttivi tra i quali:

- la scelta di *rating* alternativi;
- l'individuazione nei mercati secondari di prodotti innovativi, ad esempio *securitization*;
- la qualificazione degli schemi di *rating* aziendale interni;
- la considerazione di specificità nelle forme tecniche, relativamente alle durate ed alle dimensioni delle singole operazioni;
- altre limitazioni connesse alla efficacia dei meccanismi di monitoraggio.

La ponderazione, con riferimento al vincolo pieno di copertura dell'8% di capitale nella categoria di rischio più elevata, viene estesa da 0 sino a 150%, quindi una gamma più ampia ed una maggior articolazione per classi omogenee.

La sensazione, sul piano dell'efficienza della misura è che essa miri più a rendere permeabile l'arena globale, in cui possono concorrere le banche, nell'ottica tradizionale della tutela del risparmiatore e con esso quella del contribuente, che non a supplire a diffuse carenze strutturali patrimoniali delle banche stesse.

Il rischio di dissesto bancario, più che riguardare la singola azienda, presso la quale gli ordinari strumenti di osservazione e gli *standard* consolidati di revisione, sarebbero sufficienti, mira ad evitare grossi danni al sistema ed alla clientela particolare della banca interessata.

Le misure riguardano, prevalentemente, il sistema; in realtà, con l'accordo di Basilea, si tende a contrapporre i singoli sistemi bancari, quando ritenuti

inadeguati nelle regolamentazioni e nelle prassi di monitoraggio locali, al sistema globale, ancora privo di organi di vigilanza consolidata multilaterale.

Nella realtà storica della economia moderna e forse anche nei ricorsi storici, vista la semantica antica del termine *bancarotta* - *bankrupt*, ciò che ha progressivamente sviluppato il potere della banche centrali, organismi con funzioni pressoché inesistenti nel regime del *gold standard*, è stata la pleora di dissesti sistematici di intere collettività bancarie e dei *run* agli sportelli, sintomo del finale dissesto da recessione evoluta in depressione economica.

Ritenere che eventuali procedure di capitalizzazione minima possano ridare alle banche la lucentezza del regime della moneta a valore intrinseco è aspirazione che non può non rivelarsi effimera, sotto i colpi di emissione del tipo, *assignare, postea assignare...ensuita assignare*.⁸⁸ I dissesti sistemici, connessi all'espansione della base monetaria, ovvero alle politiche deflative incompatibili con le condizioni del mercato, non possono venir contrastati, né evitati, dalla struttura amministrativa delle dimensioni dei mezzi propri nelle aziende di credito.

La struttura normativa, nella sua recente evoluzione, Accordo di Basilea del 1988, Commissione Cook, pone l'enfasi sulla determinazione del capitale in funzione del rischio di credito *Risk Based Capital*. Nel 1995 appaiono le *Capital Regulations for Market Risk*, nel 1996-1998 le *Regulations for Credit Derivatives*, nel 1997 il *Selected Portfolios in the Banking Books Credit Risks Model*, nel 1999 le *New Credit Risk Recommendations*, nel 2001 le *Revised Basel Guidelines*.

L'evoluzione si inserisce nel percorso di ricerca, infine, di un sistema di prevenzione dei dissesti che si avvicini al più elevato e sofisticato modello definito *Canary* dell'*OTCC*, che fa ricorso ad una procedura di verifica della singola azienda in sede di monitoraggio di vigilanza, sulla base di modelli tratti da quozienti di sistema, una sorta di BASTRA2, centrale dei rischi riferita non alla clientela delle banche, bensì alle banche stesse sulla base della rilevazione di *bench mark* del sistema, raffrontati nel continuo con quelli particolari della banca sotto osservazione, interconnessa *online* con l'*OTCC*.

⁸⁸ BURKE E., *Reflections on the revolution in France*, cit., pag. 114.

L'originaria classificazione nasce nel 1988, come accordo sulla convergenza degli *standard* di capitale nelle banche,⁸⁹ ma nella riformulazione diviene strumento di monitoraggio e verifica del rischio dell'attività bancaria di tipo internazionale. Gli assi portanti dell'accordo sono infatti tre: l'originario vincolo di minimo capitale, un processo evoluto di supervisione bancaria e l'uso più efficace della disciplina del mercato attraverso la trasparenza dell'informazione aziendale.

Nella prima prospettiva, il documento del Comitato consultivo ridefinisce la classifica dei prenditori e propone *guidelines* di attribuzione delle ponderazioni, ai fini della determinazione delle componenti di capitale minimo di dotazione nelle sue articolazioni di struttura. Nella previsione di supervisione evoluta, si prevede una verifica delle procedure interne di determinazione dei livelli di capitale necessari alla gestione con una procedura di *early intervention*, che considera quozienti di monitoraggio interno riferiti a:

- preferenza per il rischio;
- struttura del mercato di riferimento;
- efficienza delle procedure di rilevazione contabile, valutazione e modelli relativi, volatilità dei ricavi e grado di diversificazione dell'attivo;
- verifiche di scenari di tensione, nonché modelli di allocazione interna di capitale e di valutazione degli elementi del patrimonio;
- procedure interne ed esterne di *auditing*.

Nella prospettiva della migliore disciplina dei vincoli di mercato, infine, si fa riferimento alle procedure di valutazione della posizione di rischio, in relazione agli elementi del bilancio e fuori bilancio e dei singoli componenti elementari del capitale.⁹⁰

Emerge, nella attuale diffusa deregolamentazione dell'attività bancaria sopranazionale e nella evoluzione rapida della tecnologia operativa, una maggior sensibilità verso il rischio dell'impresa bancaria, prova ne è l'evidente evoluzione nelle aspettative del comitato di Basilea; vero è però, che la dotazione di capitale è una scelta di impresa, non può essere imposta senza

⁸⁹ *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, in <<http://www.bis.org/publ/bcbs04a.html>>.

⁹⁰ Summary of the Basel Committee's Consultative Document, *A new capital adequacy framework*, 1999, da <<http://www.fdic.gov/news/news/financial/1999/FIL9964a.html>>.

alterare le regole competitive del mercato e, nella banca, lo spazio per il *leverage* non ha i limiti tipici dell'impresa industriale o commerciale, a causa della consolidata funzione monetaria esclusiva.

Il vincolo di dotazione di capitale, nell'ipotesi di rischio pieno è del 100%, salvo eccezioni, che possono arrivare fino al 150% e con un valore base, corrispondente al 100% della misura dell'8% dell'attivo di riferimento.

Alcune motivazioni sono previste nel caso di uso proprio di derivati con funzioni di *hedge* e con emittente di qualifica non inferiore al valore A.

Altre giustificazioni alla imposizione di livelli elevati di patrimonializzazione, sono indicate in connessione alla *granularità*, ovvero alla frammentazione del rischio non sistematico, attraverso una opportuna diversificazione delle singole posizioni e delle eventuali connessioni di gruppo.

Il rischio connesso alle operazioni sistematiche, interno ed esterno, viene inquadrato, nella riformulazione di Basilea, mediante l'utilizzo di elementi di individuazione indiretta del rischio stesso, *proxy*, secondo caratteristiche e fattori specifici progressivamente più complessi in funzione delle dimensioni delle banche e delle classi di attività poste in essere.

Naturalmente, la attivazione di modelli di verifica interna del rischio delle operazioni in corso, richiede una accurata formazione del personale addetto, circostanza ricorrente nelle banche moderne, nelle quali la formazione del personale, soprattutto nella evoluzione dell'*asset management*, diviene occasione di ingenti investimenti in formazione ed addestramento, considerando l'acquisizione in atto di parte della tradizionale attività espletata da *brokers*, compagnie assicurative e società di intermediazione, ora in fase di localizzazione presso il sistema delle banche, sempre più attive e concorrenziali in questo segmento del mercato finanziario.

La vigilanza, quale fonte esterna di monitoraggio e l'azione del mercato nella verifica ed assorbimento eventuale di parte del rischio in corso, ad esempio ipotesi di cartolarizzazione, completano la visione di Basilea, prima versione, agli inizi del terzo millennio.

La dimensione della banca, in evoluzione verso valori sempre più elevati, induce a riflettere sul rischio sistematico e sull'integrità del sistema, alla luce dei probabili riflessi di un eventuale dissesto di una mega-banca globale, per

fortuna casi come la *LTCM*⁹¹, la *Enron*⁹² e la *Irish Allied Bank* non sono la regola del sistema.

1.4. *Il profilo economico, finanziario e patrimoniale*

Il regolare svolgimento delle gestioni bancarie richiede, al pari di qualunque altra azienda, costanti condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale.

L'equilibrio economico, identificabile nel vincolo del controllo e contenimento quantitativo globale dei costi stimati e negoziati, al netto dell'utile razionalmente perseguibile e nei limiti dei ricavi effettivamente conseguiti, costituisce il presupposto di qualsiasi coordinazione destinata a raggiungere gli obiettivi tipici del soggetto economico. In assenza di idonee condizioni di equilibrio economico, la progressiva riduzione dei mezzi propri rappresenta la sola alternativa all'interruzione della produzione. La contrazione della dimensione aziendale, perciò, rappresenta la logica ed inevitabile conseguenza delle ipotesi di squilibrio che, in caso di gestione equilibrata e di utile netto effettivo rappresentano, invece, condizioni del progressivo potenziamento della dimensione aziendale e della progressiva crescita, soprattutto, in assenza di politiche di *pay-off* sistematico.

Nella evoluzione della gestione, disaggregando le componenti, il profilo economico, finanziario e patrimoniale, possono intrecciarsi, quali fattori determinanti l'assetto finale della gestione unitariamente intesa. L'ottica della disaggregazione delle componenti della gestione trova giustificazione nella necessaria correlazione delle stesse alle variabili autonome della gestione, svincolate dal contesto generale in cui si deve collocare, necessariamente, la visione unitaria dei fatti aziendali. Ciò nondimeno, si debbono ricercare i valori delle componenti per meglio poter coordinare i fattori produttivi, nell'ottica del particolare obiettivo optato nella gestione unitaria dell'azienda bancaria.

Nel profilo contabile, l'assetto dei costi e ricavi primi, secondo l'accezione delle componenti lorde misuranti i costi e ricavi primi della gestione, come

⁹¹ Hedge fund Long-Term Capital Management (LTCM)

⁹² Cfr. <<http://www.enron.com/corp/>>.

proposta dal Bianchi nella originale prospettazione dell'equilibrio economico, delineata dal primo all'ultimo suo lavoro venuto alla luce,⁹³ risulta agevolmente compresa se collocata nel particolare obiettivo economico perseguito dalla gestione.

Con ciò, si intende il coordinamento particolare dei fattori produttivi, secondo le strategie espresse dal soggetto economico relativamente all'obiettivo da perseguire e, secondo l'esperienza più recente, questo, per quanto diversamente inteso, non può che convergere nell'obiettivo profitto, oppure nell'obiettivo dimensione oppure, infine, nell'obiettivo efficienza, il che significa la ricerca del minimo divario tra i saggi di interesse medi ponderati, attivi e passivi, definito *spread*, misurante l'efficienza della banca, condizione di perseguimento di obiettivi di breve termine e, quindi, la maggior dimensione aziendale raggiungibile tramite la politica dei prezzi, intesa a cogliere i depositi marginali, alla ricerca della migliore remunerazione disponibile ed il maggior volume di operazioni, con il minor costo delle concessioni creditizie, nell'ottica dell'espansione coordinata della massa fiduciaria intermediata.

Il profilo finanziario, economico e patrimoniale, pertanto, non possono non concorrere necessariamente nell'ottica dell'equilibrio generale, di cui sono parte inscindibile e di cui costituiscono le premesse essenziali. Costi e ricavi, oltre a misurare componenti specifiche del risultato economico della gestione, misurano variazioni dei valori numerari ed, infine, in quanto valori primi, risultati lordi della gestione, direttamente determinanti la dimensione, il patrimonio e le connesse condizioni di equilibrio.

Si tratta di tre prospettive diverse di un unico fenomeno, l'evoluzione progressiva della dimensione aziendale, nell'intreccio delle componenti fondamentali, da cui si determinano conseguenti acquisizioni, o perdite del volume operativo, che fronteggia l'azienda mediante il controllo dei flussi di valori nel perseguimento della copertura *pro tempore* di tutte le uscite, a mezzo delle entrate, che si succedono nell'intreccio dei fatti della gestione, opportunamente coordinati.

Le banche operanti nei contesti economici moderni, definite alternativamente commerciali ed, ancora, aziende di credito ordinario, *clearing*

⁹³ BIANCHI T., *Costi ricavi e prezzi nelle banche*, Milano, 1967; BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, Torino, 1999.

banks, commercial banks, saving and loans associations e, nella evoluzione della normativa più recente semplicemente banche, oppure aziende di credito, trovano giustificazione remota ed attuale al loro operare nella articolata gamma di funzioni, che hanno esplicitato ed esplicano a favore delle attività produttive e del pubblico in senso lato, in termini mutevoli ed in continuo adattamento alla realtà della clientela in trasformazione.

Le funzioni, che le banche quotidianamente adattano in termini dinamici a favore dell'economia in perpetua evoluzione, pur semplici nell'enunciazione teorica, assumono significato e portata complessa ed articolata, a seconda dell'epoca e dell'ambiente in cui esse si sviluppano. Storicamente, si manifesta e consolida una progressiva evoluzione delle funzioni bancarie, che si accompagna ad avvenimenti connessi, prevalentemente, alla evoluzione della tecnologia operativa e delle comunicazioni del periodo storico in cui si compiono.

In forma più o meno evidente ed immediata, la funzione meglio caratterizzante l'attività bancaria è stata e sarà sempre, quella della surroga degli strumenti di pagamento, prima e dopo l'adozione del corso forzoso, mediante l'offerta al pubblico di strumenti monetari in veste di titoli di credito rappresentativi della moneta legale circolante, utilizzabili in sua vece nel regolamento monetario degli scambi.

La contestuale presenza di soggetti bancari privi di funzioni specifiche monetarie e quella di molteplici intermediari non bancari con funzione monetaria, è stata occasione di analisi scientifica, condotta ed incentrata, prevalentemente, sulle funzioni proprie della quasi moneta, rese a favore di privati ed aziende mediante la qualificazione del risparmio, ipotesi ricorrente in periodi storicamente contrassegnati dalle perturbazioni monetarie, condizione scontata e ricorrente nell'evoluzione conflittuale della società moderna.

Il deposito improprio di moneta e la custodia dei beni, tra cui valori mobiliari della più disparata specie, si è sempre accompagnato alla funzione monetaria propria delle banche ed ha caratterizzato univocamente le aziende ad esso dedite, qualificate, per tale ragione, banche di deposito, con funzioni monetarie essenziali allo sviluppo degli scambi nell'economia moderna.

Nelle forme più evolute, la funzione monetaria si sviluppa sino ad arrivare al *wireless banking*, in cui il rapporto con la movimentazione dei conti bancari è

reso possibile dall'utilizzo della tecnologia di telecomunicazione remota a mezzo telefoni cellulari, ovvero *palm computers* connessi a *money market accounts*, alla gestione dei certificati di deposito, alle operazioni pronti contro termine, ovvero del tipo *repurchase agreement*, alla gestione dei fondi personali di pensione, *individual retirement accounts*.

Nella evoluzione delle legislazioni, gli obiettivi potenziali delle gestioni bancarie sono stati variamente regolamentati e variamente intesi: di profitto, di efficienza nella minimizzazione dello *spread*, ovvero, di divario tra la media ponderata dei saggi attivi e passivi,⁹⁴ di dimensione, nel perseguimento della massima dimensione delle operazioni in corso. Obiettivi, tutti compatibili con l'accezione ormai consolidata di azienda-impresa, la cui efficienza venga intesa in funzione, appunto, degli obiettivi della gestione perseguiti.⁹⁵ Così, la più recente definizione in tema di integrazione delle moderne legislazioni bancarie,⁹⁶ ha voluto rendere omogenea ed univoca l'accezione del termine banca, assunta a modello unico globale con le caratteristiche indiscutibili ed inequivocabili di impresa, quale entità produttiva per lo scambio, caratterizzata dalla sistematica negoziazione dei prestiti, finanziati con mezzi raccolti mediante depositi impropri di mezzi monetari, ma a proprio ed esclusivo rischio, di connotazione imprenditoriale.

Quando un tempo il sostegno ed il finanziamento delle imprese, erano prerogative di ristrette classi della borghesia, sola categoria dotata di mezzi finanziari, le banche esplicavano essenzialmente una funzione marginale, complementare al mercato finanziario dei capitali di rischio, che trasferiva i mezzi finanziari necessari alle varie iniziative industriali e commerciali. All'origine della banca moderna, con funzioni di trasformazione delle scadenze dei singoli capitali ricevuti, di frazionamento metodico del rischio, insito nelle operazioni di prestito e di garanzia di liquidità perpetua effettiva, si collocano i primi banchi del basso medioevo italiano, presso i quali sono già presenti ed

⁹⁴ “Emerge quindi un obiettivo di miglioramento dell'efficienza del sistema bancario, obiettivo che viene qui inteso come minimizzazione dei costi di intermediazione.” Cfr. FORESTIERI G., *Struttura del mercato del credito e concorrenza bancaria*, Milano, 1980, pag. 72.

⁹⁵ Cfr. BIANCHI T., *Elementi economico-aziendali per una analisi del grado di efficienza delle banche*, in *Banche e Banchieri*, 1982, pag. 201 e segg.

⁹⁶ Cfr. TENAGLIA AMBROSINI M.G., *L'ordinamento futuro delle banche della CEE e le implicazioni sulla vigilanza. Una analisi delle direttive*, in *Rivista Bancaria*, 1990, n. 1/2, pag. 39.

attuali, le peculiari tecniche ed i principi di gestione che qualificano i moderni istituti bancari.

Con la lenta disgregazione del ristretto tessuto capitalistico borghese di tipo classico, caratteristica dominante universalmente le moderne democrazie a larga partecipazione del pubblico dei risparmiatori ai processi economici, in taluni sistemi *bank oriented* le banche hanno surrogato parzialmente le funzioni del mercato dei capitali, accentrando, più o meno efficacemente, la parte rilevante della domanda e dell'offerta dei finanziamenti d'impresa, in un processo complesso ed articolato, spesso definito, impropriamente, di intermediazione.

Il termine intermediazione, infelice neologismo della lingua italiana, non è significativo né espressivo dei reali processi produttivi bancari. Il fenomeno contrario, definito di disintermediazione, tipico delle fasi di espansione dei mercati finanziari e di borsa, vuole individuare la progressiva attenuazione del fenomeno della eccessiva concentrazione dei flussi finanziari del sistema economico e del pubblico presso le banche.⁹⁷

Per contro, la custodia di valori e della moneta, intesi quale fondo di ricchezza e di potere di acquisto differito, è stata, sempre, funzione specifica svolta unicamente da aziende che, per questa specifica ragione, sono state definite, anche, banche, a prescindere dal sistema economico in cui esse hanno operato.

Poiché le leggi dell'economia non offrono, allo stato attuale delle conoscenze scientifiche, possibili alternative di produzioni economiche rispetto agli schemi capitalistici, i cui meriti principali consistono nel permettere un meccanismo spontaneo di efficiente evoluzione concorrenziale e di ricambio

⁹⁷ Il termine intermediazione non appare nella lingua italiana e la relativa semantica può indurre ad una accezione di neutralità del rischio imprenditoriale della banca; nello Zingarelli (ed. 1973) appare il termine intermediario: "che serve di passaggio o di unione", mentre in Barrons, *Dictionary of Banking Terms*, alla voce Financial intermediary, si precisa: "... acting as middleman between cash surplus units in the economy (savers) and deficit spending units (borrowers), a financial intermediary makes it possible for borrowers to tap the vast pool of wealth in federally insured deposits ..." (New York, 1990). La condizione del *middleman* e quella dei *federally insured deposits*, possono far ritenere inesistenti i problemi connessi alla efficienza, profitto e responsabilità imprenditoriali della banca che, quale intermediario può far credere neutrale il proprio ruolo. Tale presunzione è alimentata dalle autorità monetarie, tese sempre a mimetizzare ogni insolvenza bancaria, trasferendola sulla collettività e dall'assicurazione dei depositi, che rendono irrilevante ed oziosa ogni riflessione sulla economia della gestione della singola banca.

delle unità produttive, gran parte dei conflitti sociali in tema economico hanno comportato mutamenti profondi nei soli processi di acquisizione e formazione dei capitali; di questa circostanza, ovunque ed in via diretta o mediata, le banche hanno sempre proposto, comunque, plausibili giustificazioni operative.

La singolare circostanza per cui la negoziazione ed il trasferimento dei crediti nei confronti delle banche, permettono la sostituzione della moneta legale, nel regolamento monetario degli scambi, senza che emergano, in genere, richieste sistematiche di riconversione delle passività bancarie in moneta legale, oggetto della cessione, genera e riassume la funzione monetaria delle banche.

Con il termine funzione monetaria si indica l'attitudine del pubblico a far circolare i propri crediti verso banche, nel regolamento monetario degli scambi, in surroga alla moneta ufficiale, rappresentata dalle banconote, passività dell'istituto di emissione, mediante il trasferimento e la negoziazione degli assegni e grazie allo strumento del giro-conto, alla disposizione di pagamento, all'utilizzo diffuso delle carte di credito, di pagamento⁹⁸ e mediante le strutture di gestione telematica delle posizioni bancarie remote quali i circuiti di *home-banking* di terza generazione.

I margini disponibili residui, relativamente ad affidamenti concessi, ma non completamente utilizzati dalla clientela, congiuntamente alla cosiddetta *moneta scritturale* - somma dei saldi creditori dei conti correnti passivi - costituiscono la base della potenziale moneta bancaria ovvero della provvista disponibile, che consente la parte prevalente dei pagamenti, che si sviluppano nell'economia, senza soluzione di continuità e senza ricorso alla moneta legale, sempre rappresentata, esclusivamente, da mezzi monetari materiali e fungibili quali le banconote.

Lo sviluppo universale del sistema dei pagamenti a mezzo della moneta bancaria è reso possibile, soprattutto, dalla fiducia del pubblico nelle banche, ritenute sempre pronte a convertire in moneta legale i propri debiti espressi in termini monetari. A questo scopo, le banche approntano, opportunamente, una riserva di liquidità e, grazie alle intese di stanza di compensazione, ai suoi vari

⁹⁸ “Nel 1991, Bankitalia ha infatti rilevato che, tra gli strumenti di pagamento diversi dal contante utilizzati in Italia, il 42% era rappresentato dagli assegni, il 36,5% dai bonifici e disposizioni d'incasso non elettronici, il 18,3% dai bonifici elettronici e solo il 3,2% dalle carte di debito e di credito”, da *Gli italiani non rinunciano al contante*, in *Il Sole 24 Ore*, 8 aprile 1994, pag.17.

livelli⁹⁹ ed alle procedure complementari di sostegno centralizzato, nell'ambito del regolamento nel circuito del sistema delle banche centrali, che permette il finanziamento delle posizioni illiquide ed il collocamento dei *surplus* temporanei, ricercano sempre di onorare gli assegni, le disposizioni di conto e gli altri strumenti equivalenti di pagamento su di esse tratti universalmente dalla clientela.¹⁰⁰

Per comprendere il ruolo determinante che la specie monetaria bancaria svolge nel regolamento monetario degli scambi, basti pensare al fatto che la parte prevalente dei biglietti e delle banconote in circolazione, si colloca sistematicamente nei circuiti esterni alle banche. Oltre il 90% della circolazione complessiva di moneta legale e divisionaria, infatti, giace, quale fondo cassa permanente, presso soggetti ed aziende non banche e, per ogni unità di moneta legale immessa in circolo, esistono più di dieci equivalenti unità di deposito, rilevabili presso il sistema bancario, in specie di conti correnti disponibili a vista, potenzialmente moneta spendibile, mentre gli affidamenti concessi dalle banche corrispondono, sistematicamente, ad un multiplo della circolazione della moneta legale definita, anche, base monetaria.

Il fenomeno, per cui le quantità monetarie generate dalle banche si stratificano in misura superiore all'effettiva crescita della base monetaria,¹⁰¹ è ricollegabile all'intreccio degli effetti del moltiplicatore dei depositi

⁹⁹ Generalmente, prima dell'introduzione del sistema dei regolamenti lordo, si parlava di stanza di compensazione con riferimento alla compensazione dei recapiti presso la filiale della banca centrale, di piccola stanza per le intese tra dipendenze o banche su piazze non fornite di stanza ufficiale e di interstanza con riguardo alla funzione di regolamento tra stanze diverse.

¹⁰⁰ Dopo la presentazione del problema connesso all'arretratezza del sistema dei pagamenti nel primo libro bianco del 1987, la banca centrale ha voluto sensibilizzare il mondo bancario sulla necessità di acquisire adeguate strutture di interconnessione elettronica, al fine della integrazione dei circuiti interbancari e della gestione accentrata ed a favore dei servizi monetari a vantaggio della clientela. Si veda Banca d'Italia, Atti del convegno su: *Il sistema dei pagamenti italiano: progetti in corso e prospettive di sviluppo*, Perugia, 1989; successivamente si è giunti al sistema lordo di regolamento tramite TARGET con utilizzo ampio di facilitazioni connesse al portafoglio titoli ed allo smobilizzo della riserva di liquidità.

¹⁰¹ La circolazione monetaria non va confusa con la base monetaria, che è costituita "dal complesso delle attività finanziarie che possono essere usate dalle banche come riserve obbligatorie e che, a richiesta dei possessori, sono immediatamente trasformate dalle autorità monetarie in strumenti depositabili a riserva." Cfr. FAZIO A., *Base monetaria, credito e depositi bancari*, in *Quaderni di ricerca*, n. 2, Torino, 1968, pag. 7.

nell'interazione con quelli del moltiplicatore dei prestiti¹⁰² ed al comportamento costante del pubblico in termini di distribuzione delle attività monetarie liquide tra depositi e fondo cassa.

In effetti, essendo sempre valida la relazione

$$[1] \quad M = Fc + Rn$$

con

M	=	base monetaria
Fc	=	fondo cassa di biglietti del pubblico;
Rn	=	Riserva liquida di numerario delle banche;
D	=	massa di depositi bancari;
ΔM	=	Variazione della base monetaria;

si determinano sempre ed univocamente, i connessi quozienti valori quantitativi, utili alla formulazione della dinamica corrente delle variazioni delle quantità bancarie:

Fc/D	=	preferenza del pubblico per la moneta legale;
Rn/D	=	preferenza delle banche per le riserve di base monetaria;

valendo per il sistema la relazione [1] in quanto ogni incremento marginale di moneta si colloca, sempre, tra soggetti bancari e non, vale, quindi, anche l'eguaglianza conseguente

$$\Delta M = \Delta Fc + \Delta Rn$$

per l'evidente proporzionalità del processo di crescita delle quantità di base monetaria e delle quantità di massa fiduciaria da esse generate, nel profilo della costanza dell'aliquota detenuta dal pubblico, quale riserva di medio circolante e dell'aliquota complementare di riserva operativa detenuta dalle banche quale fondo cassa strategico.

¹⁰² “Non mi soffermo oltre sull'ardua questione della creazione del credito, se non per rammentare che gli studi di economia monetaria e creditizia sono costellati dal dibattito in tema di moltiplicatore del credito dei depositi e della moneta.” Cfr. BIFFIS P., *De Viti-De Marco: la funzione della banca (1898-1994)*, in *Rivista Bancaria*, 1994, n. 6, pag. 409.

Si ha, in costanza del comportamento del pubblico e delle banche ed in termini di stabile quoziente di riserva di numerario, il seguente risultato:

$$\Delta M = \Delta D * Fc/D + \Delta Rn$$

ad ogni singola variazione della base monetaria ΔM ed in seguito dell'adeguamento verosimile degli incrementi marginali di riserva proporzionale al quoziente di struttura, nella verosimile presunzione che, nel breve termine, i modelli di comportamento del pubblico e delle banche non varieranno - relativamente alla ripartizione degli strumenti monetari tra depositi moneta e fondo cassa, in forma monetaria - sia presso le banche che presso i soggetti non banche.

Il rapporto strutturale Fc/D , preferenza del pubblico per la specie monetaria legale, rappresentata esclusivamente dai biglietti di banca immediatamente utilizzabili nel regolamento monetario degli scambi, unica specie di moneta avente potere liberatorio voluto dalla legge, è funzione, anche, del livello tecnologico delle opzioni monetarie disponibili.

L'utilizzo alternativo della moneta bancaria e quello dei suoi possibili strumenti di circolazione, è promosso, infatti, dalle banche mediante intese di stanza di compensazione¹⁰³ e di regolamento e mediante facilitazioni di negoziazione¹⁰⁴ degli assegni bancari cambiati, oppure versati nei conti correnti

¹⁰³ Ciò avveniva, nei capoluoghi di provincia, in presenza di una filiale della Banca Centrale, presso la quale si regolavano le rispettive partite in stanza di compensazione, ovvero, in assenza di una stanza di compensazione formale, mediante intese locali che avevano per oggetto la domiciliazione delle rispettive partite di dare e di avere presso una specifica istituzione bancaria locale, definita piccola stanza. Lo stesso meccanismo operava ed opera all'interno della singola azienda, per le rispettive rimesse di regolamento interno, quando questa opera mediante agenzie diverse sulla singola piazza domiciliarie giuridiche dei conti della clientela in sedi diverse.

¹⁰⁴ "La banca risponde secondo le regole del mandato per l'esecuzione di ogni incarico ricevuto dal correntista ed è, in particolare, soggetta all'obbligo di comunicare senza ritardo l'impossibilità di eseguirlo o l'esito infruttuoso di esso. Nel caso di "versamento sul conto" di un assegno da parte del cliente, la prestazione della banca mandataria per l'incasso non si esaurisce con l'invio del medesimo in plico raccomandato alla banca trattaria, ma ricomprende l'accertamento dell'avvenuta ricezione del titolo e dell'esito dell'operazione. Ne consegue che, laddove la banca abbia negligenemente omesso tale riscontro, tardando oltremisura la comunicazione della circostanza dello smarrimento o della sottrazione dell'assegno negoziato per l'incasso, essa deve rispondere dei danni subiti dal correntista a causa della sopravvenuta irrecuperabilità del credito nei confronti del traente." Cfr. App. Venezia, 22 novembre 1991, in

con la girata alla banca nell'ambito di rapporti di mandato all'incasso presso la banca trattaria e con la facilitazione della loro disponibilità immediata mediante accrediti *salvo buon fine* in conto corrente¹⁰⁵ e con applicazione contestuale di una valuta corrente, anteriore per regola a quella futura ed ancora incerta, del pagamento finale da parte della banca trassata in sede di regolamento interbancario.¹⁰⁶

Nella prassi corrente, le banche, in caso di importi rilevanti, usano verificare l'esistenza dei fondi, prima di accogliere la richiesta di cambiare un assegno tratto su altra banca del sistema, o prima di renderne disponibile in termini di provvista il relativo ammontare.¹⁰⁷

Banca, Borsa e Titoli di Credito, 1993, II, pag.411, con nota di GUERRERA F. (*Sugli obblighi della banca mandataria per l'incasso nei casi di smarrimento del titolo*).

¹⁰⁵ “Qualora il cliente di una banca giri a questa un assegno tratto in suo favore su altra banca, ed ottenga il versamento immediato della relativa valuta (nella specie previo benessere della seconda circa la sussistenza della provvista), si è in presenza di un adempimento del terzo, cioè, del negozio bilaterale in forza del quale la banca girataria si pone, nel rapporto con il cliente, quale terzo che adempie verso il creditore un debito altrui (quello della banca trattaria) con la conseguenza che, in caso di mancato incasso dell'assegno girato, ove tale altrui debito non sussista, o sussista per un ammontare inferiore, in relazione al difetto di copertura dell'assegno, l'attribuzione patrimoniale risulta ingiustificata e dà diritto al *solvens* di ripetere quanto indebitamente corrisposto all'*accipiens*; in tale situazione, pertanto, deve riconoscersi alla banca girataria la facoltà di agire contro il cliente, anche cumulativamente nello stesso giudizio, con l'azione cambiaria di regresso e con l'azione di ripetizione di indebito oggettivo; queste azioni, aventi natura e fondamento diversi, sono soggette ciascuna alla disciplina che le è propria, e, quindi, la prescrizione che abbia eventualmente colpito l'azione cambiaria non osta all'accoglimento dell'azione di ripetizione, fondata sul rapporto sottostante alla girata.” Cass., sez. I, 19 ottobre 1978, n. 4701, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 1979, II, pag. 283 e *ivi*, 1983, II, pag. 41, con nota di RENDA B. (*Sulla 'negoiazione' e l'accreditamento in conto di titoli di credito bancaria parte di banca diversa dalla trattaria od emittente*).

¹⁰⁶ “Da tale ricognizione emerge, in primo luogo, la presenza di almeno quattro soggetti, giuridicamente distinti, i cui interessi vengono normalmente coinvolti nella vicenda circolatoria 'tipo' che è anche all'origine della sentenza *de qua*: (a) il titolare del rapporto di provvista su cui va conteggiato l'assegno; (b) il beneficiario del titolo; (c) la banca trattaria; (d) la banca (ovviamente diversa da c) alla quale il beneficiario dell'assegno presenta il titolo all'incasso – talora indicata come 'negoziatrice', talaltra come 'girataria all'incasso' –, per solito coincidente con la dipendenza dell'istituto presso la quale il beneficiario intrattiene un rapporto di conto corrente”. Cfr. OLIVIERI G., *Sulla responsabilità delle banche nella negoziazione e nel pagamento di assegni bancari a mezzo stanza di compensazione*, nota a Trib. Catania, 30 aprile 1991, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 1992, II, pag. 356.

¹⁰⁷ L'art. 4 delle *Norme che regolano i conti correnti di corrispondenza e servizi connessi*, riportate nella lettera contratto tipo, prevede, fra l'altro, che l'importo degli assegni bancari, circolari, vaglia o altri titoli simili è accreditato con riserva di verifica e salvo buon fine e ciò anche nel caso di assegni bancari tratti sulla stessa dipendenza accreditante, per cui la banca

Le informazioni, un tempo definite nella prassi *bene-fondi o benessere telefonico*, possono collocarsi in tre diversi contesti convenzionali: si tratta di semplici informazioni senza obbligazioni specifiche per la banca comunicante, possono implicare il contestuale vincolo dei fondi così confermati,¹⁰⁸ possono, infine, prevedere un mandato ad una banca corrispondente, avente per oggetto la riscossione dell'assegno, con tutte le conseguenze connesse ad una simile fattispecie negoziale.

Nonostante lo sviluppo degli strumenti informatici e telematici di regolamento monetario quali le procedure: *MAV, RID, RIBA* e simili, e quelli possibili tramite le interconnessioni del più complesso servizio del *corporate banking*, è ancora molto frequente il caso di pagamenti con assegni inviati direttamente dagli acquirenti al fornitore, o trasmessi al venditore al momento del ritiro della merce. Nella maggior parte dei casi, l'assegno ricevuto dal cedente beni o servizi, in pagamento della fornitura fatta, viene generalmente negoziato presso una banca con cui questo intrattiene un rapporto di conto, con le seguenti istruzioni:

negoziante si riserva la facoltà di effettuare in qualsiasi momento l'addebito in conto. Va tenuto presente che l' articolo 4, prevede, inoltre, che:

“L'importo degli assegni bancari, assegni circolari, vaglia o altri titoli similari è accreditato con riserva di verifica e salvo buon fine e non è disponibile prima che la banca ne abbia effettuato la verifica e l' incasso e che dell' avvenuto incasso abbia avuto conoscenza la dipendenza accreditante” (comma 2);

“La valuta applicata all' accreditamento determina unicamente la decorrenza degli interessi senza conferire al correntista alcun diritto circa la disponibilità dell'importo” (comma 3);

“La banca si riserva il diritto di addebitare in qualsiasi momento l'importo dei titoli accreditati anche prima della verifica o dell' incasso, e ciò anche nel caso in cui abbia consentito al correntista di disporre anticipatamente dell' importo medesimo” (comma 4, secondo periodo);

“In caso di mancato incasso, la banca si riserva tutti i diritti ed azioni compresi quelli di cui all' articolo 1829 del Codice civile, nonché la facoltà di effettuare, in qualsiasi momento, l'addebito in conto” (comma 5).

¹⁰⁸ In teoria sempre disponibili, a copertura degli assegni in circolazione, anche in relazione ai riflessi penali connessi all'utilizzo improprio della provvista precostituita a copertura degli assegni in circolazione: “Sussiste l'ipotesi della truffa e non dell'insolvenza fraudolenta o del mero illecito civile, quando l'inadempimento contrattuale sia l'effetto di un precostituito proposito fraudolento. Tale comportamento è riscontrabile nel caso in cui vengano rilasciati assegni con asserita sussistenza della copertura e successivamente questa venga fatta venir meno con il ritiro delle somme depositate, poiché proprio in questo consiste l'artificio e il raggio per trarre in inganno la parte lesa”. Cass. pen., sez. II, 9 dicembre 1986, in *Cass. Pen.*, 1988, pag. 1448.

- negoziare l'assegno e accreditare l'importo corrispondente sul proprio conto corrente;
- inviarlo alla banca trassata per ottenerne il pagamento e quindi l'accredito della somma.

La banca, girataria dell'assegno, quando il mandato viene conferito, raccoglie la firma del cliente con valuta per l'incasso e, sulla base delle istruzioni ricevute, procede alla negoziazione o all'invio per l'incasso; questa forma di pagamento, usata soprattutto nei rapporti con *partner* esteri, presenta però alcuni rischi:

- l'accredito non è definitivo in quanto, a differenza del bonifico bancario, che dà al beneficiario una disponibilità immediata di fondi, l'assegno è soltanto un mezzo per ottenere un trasferimento di fondi successivo. Per il cliente della banca, beneficiario dell'ultima girata e che ne entra in possesso, il pagamento non è ancora definitivo, in quanto la banca locale accredita l'importo dell'assegno salvo buon fine, con valuta di accredito a partire dalla data di negoziazione dell'assegno, oppure con la valuta convenzionale. La banca si riserva, quindi, il diritto di riaddebitare l'importo al presentatore, nel caso in cui l'assegno non venga onorato dalla banca trattaria e con valuta compensata, riferita, cioè, alla data di provvisorio accredito;
- il rischio legato alla diversità del regime giuridico in quanto, in alcuni paesi stranieri, l'assegno ha spesso una regolamentazione giuridica diversa da quella prevista dalla legge italiana; il *protesto*, in molti Paesi, non è altro che una dichiarazione di mancato pagamento, fatta con atto certo, da cui non discendono le pesanti conseguenze previste dalla disciplina vigente in Italia per la circolazione degli assegni;
- in molte nazioni, inoltre, l'assegno protestato non assume la natura di titolo esecutivo, ma costituisce solamente un elemento indiziario, con la conseguenza che il pagamento può essere bloccato dal cliente con uno semplice *stop payment*, come può accadere, ad esempio, in Germania, negli Stati Uniti, a meno che l'assegno non sia *certified* ed in altri Paesi che si ispirano al diritto anglosassone.

In ogni caso, l'intreccio dei sistemi di regolamento e la interconnessione bancaria in rete, operante in tempo reale, rendono possibile l'utilizzo della

moneta bancaria in via prevalente e quasi esclusiva, per cui il pagamento in moneta legale risulta solo marginale, occasionale e relegato alle transazioni del dettaglio minuto, reso generalmente complesso dalle misure di limitazione ed ostacolo al riciclaggio di denaro, di provenienza incerta, poste in essere con vincoli alla dimensione delle transazioni che possono compiersi legittimamente in moneta legale, formalmente intesa.

Sul piano internazionale, poi, l'intreccio dei rapporti di regolamento interbancario in tempo reale permette l'estensione delle procedure nazionali, progressivamente anche a rapporti multinazionali di gestione della tesoreria integrata e di trasferimento di fondi in tempo reale *over the border*.

La tendenza consolidata, ormai irreversibile, del quoziente Fc/D di assumere livelli e valori progressivamente decrescenti, si spiega con l'evoluzione della tecnologia negli strumenti di pagamento e con l'evoluzione delle abitudini del pubblico, più lente queste ultime, per il prevalere di atteggiamenti imitativi, difficilmente modificabili a livello di sistema e nel breve periodo e tendenzialmente stabili.

Il rapporto Rn/D, quoziente di liquidità minima essenziale alla gestione operativa bancaria, la cui consistenza risulta indispensabile per il mantenimento di condizioni idonee di liquidità è, nelle banche, parimenti funzione riflessa delle abitudini del pubblico in termini di strumenti monetari, collegati ai canali ed ai metodi di pagamento utilizzati, alle procedure di corresponsione delle retribuzioni e dei pagamenti ricorrenti; esso dipende, anche, dalle procedure di regolamento monetario e di rifinanziamento interbancario e da simili altri fattori caratterizzanti i moderni sistemi di pagamento e di connesso meccanismo specifico di regolamento interbancario adottato.

La gestione accentrata della liquidità, resa possibile dal sistema dei conti liberi intrattenuti dalle banche presso la banca centrale, poiché permette di contenere le scorte di fondo cassa, altrimenti destinate alle singole unità periferiche, consente la riduzione del valore assoluto delle riserve libere, di solito remunerate in termini ridotti al minimo essenziale ed agevola una loro accentuata rotazione e circolazione; da ciò derivano ulteriori marginali

potenzialità di espansione dei prestiti, pur in costanza della base monetaria del sistema, oppure di stabilità del volume della massa fiduciaria generata.¹⁰⁹

L'utilizzo da parte dei clienti delle banche di strumenti alternativi alla moneta legale riduce, parimenti, i fabbisogni di fondo cassa operativo presso le singole dipendenze bancarie, che possono, conseguentemente, operare sistematicamente con progressivi ridotti volumi di biglietti e banconote, attività sempre sgradite perché infruttifere ed a rischio elevato di rapina o smarrimento.¹¹⁰

La dinamica delle quantità tipiche bancarie del sistema, in funzione di una variazione della base monetaria, oppure di una variazione durevole dei coefficienti strutturali del sistema, è rappresentata in modo efficace dalla interazione del moltiplicatore dei depositi con quello dei prestiti, che possono venir formalizzati in varia guisa ma che, principalmente, producono effetti secondo le linee sotto descritte.

Nel caso di una variazione in aumento della base monetaria, ascrivibile ad una modifica positiva delle riserve valutarie, a seguito di un *surplus* commerciale con l'estero, oppure ad un'espansione del *deficit* pubblico, finanziata in via provvisoria dalla banca centrale, oppure, infine, ad un rifinanziamento del sistema bancario da parte della stessa banca centrale, il sistema delle aziende assorbe una quantità marginale di base monetaria che, nella fase di sua prima generazione, si deposita presso il pubblico¹¹¹ primo prestatore in assoluto.

¹⁰⁹ “Il canale di regolamento utilizzato (regolamento sui conti di corrispondenza o su quelli aperti presso la banca centrale direttamente o attraverso un sistema di compensazione) costituisce il fattore più rilevante sotto il profilo della gestione della liquidità delle banche e delle condizioni di rischio finanziario.” Cfr. Banca d'Italia, *I rischi finanziari nei sistemi di pagamento interbancari*, Roma, 1992, pag. 9.

¹¹⁰ “Si è infatti osservato un declino dei mezzi di pagamento tradizionali quali gli assegni circolari e in misura più ridotta gli assegni bancari, gli effetti cartacei, il prelievo di contante allo sportello sostituiti sempre di più da bonifici e da altri servizi automatizzati quali operazioni su ATM e POS, addebiti preautorizzati e RIBA”. Cfr. INNOCENTI P., *Il sistema dei pagamenti. Una valutazione delle innovazioni*, in *Banche e Banchieri*, 1994, pag. 683.

¹¹¹ L'effetto del debito pubblico sulla dimensione della cosiddetta intermediazione finanziaria è trattato puntualmente da PIN A., *Riflessi del disavanzo pubblico sulle gestioni bancarie*, relazione tenuta al Convegno di studio su: *Debito Pubblico e intermediazione bancaria*, presso l'Università di Parma, 22-23 novembre 1984, Milano, 1985.

Allo stesso tempo, nella prima fase di variazione della base monetaria, per la costanza nel breve termine delle preferenze del pubblico per la liquidità primaria, si ha:

$$[1] \quad Fc/D = \Delta Fc / \Delta D$$

con Fc = fondo cassa del pubblico
 D = depositi del pubblico

$$\text{da cui } [2] \quad \Delta Fc = (Fc/D) * \Delta D$$

per la costanza dei comportamenti dei detentori di liquidità nel breve periodo.

Nel breve termine, il quoziente strutturale di preferenza Fc/D rimane costante e la quantità marginale $\Delta Fc/\Delta D$ riflette e perpetua il valore del sistema pari a Fc/D , ciò in quanto i quozienti strutturali indicanti i modelli di comportamento in termini di strumenti monetari sono ad evoluzione lenta e, spesso, rigidi nell'adattamento a nuove specificità ambientali od innovazioni operative di breve termine.

Essendo $\Delta Rn = \Delta D$, nella fase originaria di afflusso alle banche delle quantità di base monetaria di nuova creazione, affluite al sistema per la variazione ΔM comunque generatasi, si osserva che

$$[3] \quad \Delta M = \Delta Rn + \Delta Fc \quad e$$

$$[4] \quad \Delta M = \Delta Fc + \Delta D$$

con ΔM = variazione della base monetaria
 ΔRn = variazione della riserva libera della banca

per cui

$$[5] \quad \Delta M = \Delta D * (Fc/D) + \Delta Rn \quad e$$

$$[6] \quad \Delta M = \Delta D * (Fc/D) + \Delta D$$

ed infine

$$[7] \quad \Delta M = \Delta D * (F_c/D + 1)$$

da ciò consegue che, a seguito della variazione ΔM , di natura autonoma e connessa a fattori esogeni al sistema bancario, si ottiene una variazione derivata dei depositi ΔD , individuabile in prima istanza della misura

$$[8] \quad \Delta D = \Delta M / (1 + (F_c/D))$$

espressione che misura il primo incremento dei depositi generato dal variare della base monetaria ΔM . Da ciò deriva, per i motivi di invarianza dei comportamenti visti sopra, un successivo incremento dei prestiti, che ripropone l'azione successiva del moltiplicatore, in tale identica entità e nella conseguente verosimile misura

$$[9] \quad \Delta D = \Delta R_n + \Delta P$$

con

ΔR_n = variazione proporzionale delle riserve libere di liquidità presso la banca nell'obiettivo del mantenimento del rapporto R_n/D ,¹¹² connesso ad una variazione marginale dei depositi ΔD .

In questo caso, ΔP rappresenta un inevitabile prevedibile incremento marginale dei prestiti, stimolato e promosso dalla variazione marginale della raccolta ΔD , per l'onerosità delle scorte liquide infruttifere in termini di costo opportunità, variate in misura proporzionale ai depositi, ma superiore a quella ritenuta ottimale R_n/D . L'espansione marginale dei nuovi prestiti in misura ΔP , però, induce l'adeguamento delle riserve bancarie al rapporto funzionale R_n/D , ritenuto ottimale *pro tempore* dai responsabili della gestione aziendale, che avviene mediante l'adeguamento della liquidità sulla base del valore strutturale

¹¹² “Se si ipotizza che il rapporto di liquidità delle aziende di credito sia tendenzialmente costante, ed altrettanto avvenga per il fondo di cassa delle aziende non bancarie, è evidente come ad ogni incremento della consistenza dei biglietti segue una lievitazione dei depositi multipla, pari al rapporto intercorrente tra consistenza di questi e circolazione di moneta legale.” Cfr. GIOVANNINI P., *Equilibrio e tecnica del fido nella banca*, Torino, 1983, pag. 96.

$$[10] \quad \Delta R_n = \Delta D * R_n/D$$

ne deriva, per evidente conseguenza alla originaria perturbazione dell'equilibrio delle riserve di liquidità bancaria, un'erogazione marginale di credito individuabile, univocamente, procedendo dal seguente vincolo strutturale di base

$$[11] \quad \Delta D = \Delta D * R_n/D + \Delta P$$

e, dividendo tutti i termini della [11] per ΔD , si ottiene

$$1 = R_n/D + \Delta P/\Delta D$$

da cui la seguente equazione

$$[12] \quad \Delta P = \Delta D * (1 - R_n/D)$$

a questo punto il valore ΔD , pari all'incremento marginale dei depositi, può venir sostituito dalla [8] indicante il valore ΔD in funzione di ΔM e, quindi, dalla espressione risultante

$$\Delta D = \Delta M/(1 + F_c/D)$$

dalla quale si ottiene, infine, la equazione di base, espressiva del moltiplicatore dei prestiti in funzione di ΔM

$$[13] \quad \Delta P = \Delta M/(1 + F_c/D) * (1 - R_n/D)$$

La variazione dei prestiti ΔP , nella fase preliminare di assestamento delle quantità bancarie, originariamente perturbate dalla variazione ΔM , si genera in termini di riflusso al sistema della base monetaria, inizialmente depositata in banca dai soggetti non bancari, prenditori nella prima fase di erogazione di liquidità da parte della banca centrale.

Un successivo incremento dei depositi viene prodotto dalla nuova liquidità rigenerata dallo stesso sistema delle banche, mediante l'erogazione dei prestiti marginali ed ammonta al valore successivo

$$[14] \quad \Delta D' = \Delta M / (1 + Fc/D)^2 * (1 - Rn/D)$$

e così in processo ciclico di causa ed effetto, che si riproduce ed autoalimenta in successione progressivamente contraentesi per la ragione inferiore all'unità

$$(1 - Rn/D)^{n-1} / (1 + Fc/D)^n$$

Il processo si ripete sistematicamente sino a raggiungere il seguente definitivo valore di assestamento finale delle quantità, bancarie:

$$[15] \quad \Delta D = \sum_{n=1}^{\infty} \Delta M / (Fc/D + 1)^n * (1 - Rn/D)^{(n-1)}$$

$$[16] \quad \Delta P = \sum_{n=1}^{\infty} \Delta M / (Fc/D + 1)^n * (1 - Rn/D)^n$$

$$[17] \quad \Delta Fc = \sum_{n=1}^{\infty} \Delta M / (Fc/D + 1)^n * (1 - Rn/D)^{(n-1)} * Fc/D$$

$$[18] \quad \Delta Rn = \sum_{n=1}^{\infty} \Delta M / (Fc/D + 1)^n * (1 - Rn/D)^{(n-1)} * Rn/D$$

individuate dalle caratteristiche strutturali del sistema, che si ritrovano nelle equazioni della distribuzione degli incrementi marginali di base monetaria nel sistema

$$[19] \quad \Delta Rn + \Delta Fc = \Delta M$$

e

$$[20] \quad \Delta Rn + \Delta P = \Delta D$$

L'aumento marginale delle disponibilità di base monetaria possedute dal pubblico ΔFc è funzione del coefficiente strutturale $M/(Fc/D + 1)$, che rappresenta la frazione del deposito marginale presso il sistema delle banche della liquidità, via via pervenuta ai soggetti non bancari, nonché dei quozienti Fc/D , $\Delta M/(Fc/D + 1)$, indicanti la soluzione della eguaglianza seguente

$$[21] \quad \Delta Fc = \Delta M - \Delta M/(Fc/D + 1)$$

che rappresenta la frazione di base monetaria trattenuta dal pubblico in forma di moneta legale ad ogni incremento marginale della liquidità primaria. La soluzione rispetto a ΔFc conduce alla seguente espressione

$$\begin{aligned} \Delta Fc &= \Delta M * (1 - 1/(Fc/D + 1)) \\ \Delta Fc &= \Delta M * ((Fc/D + 1 - 1)/(Fc/D + 1)) \\ [22] \quad \Delta Fc &= \Delta M * (Fc/D) / (Fc/D + 1) \end{aligned}$$

dalla quale si osserva come la quantità marginale di moneta, che affluisce al pubblico per effetto del moltiplicatore dei prestiti e viene da questi trattenuta in forma di fondo cassa, si stratifica progressivamente quale liquidità marginale ad ogni passaggio (n) in misura progressivamente decrescente corrispondente al seguente valore unitario della successione indicata nella [17],

$$\Delta M/(Fc/D + 1)^n * Fc/D * (1 - Rn/D)^{(n-1)}$$

in cui operano e risultano caratterizzanti l'assetto delle quantità finali, i rapporti strutturali di base del sistema Fc/D e Rn/D , sul punto e sul modello di riferimento (Pines, 1997).

I valori finali ΔRn , ΔP , ΔD , ΔFc , indicano rispettivamente la misura dell'assestamento marginale complessivo finale delle quantità tipiche monetarie della banca e del pubblico e cioè: distribuzione delle riserve di numerario, erogazioni marginali di prestiti, depositi marginali ed incremento del fondo cassa del pubblico, che si generano inevitabilmente e sistematicamente, a fronte di ogni variazione esogena autonoma ΔM della base monetaria del sistema.

Le banche di deposito, per la funzione monetaria di cui sono portatrici, possono espandere indefinitamente la quantità dei depositi e con essa quella dei prestiti, trasferendo sistematicamente al sistema delle imprese e delle famiglie richiedenti, tutte le somme ricevute in deposito, mediante crediti progressivi che, per la funzione monetaria appunto, non tardano a riproporsi presso le banche in veste di nuovi depositi marginali, senza che il processo si interrompa, se non per vincoli esterni o per scelte di variazione delle riserve libere e da quelle vincolate.

Questo potenziale processo continuo di crescita stratificata, che si autoalimenta con l'intreccio e l'interazione del moltiplicatore dei depositi con quello dei prestiti, viene rallentato ad ogni ciclo dalle necessità di riserve liquide addizionali, che le banche trattengono a fronte dei depositi marginali acquisiti ed in proporzione diretta alla intensità della loro formazione, al fine di esser sempre in grado di soddisfare tutte le eventuali richieste di conversione in moneta legale dei depositi complessivi, che costituiscono, pur sempre, crediti liquidi esigibili di proprietà della massa dei depositanti e correlati debiti delle banche obbligate, in quanto depositarie di beni fungibili la cui proprietà, apparente solo nei rapporti esterni, è acquisita di fatto solo *pro tempore*.¹¹³

In pratica, il fenomeno viene contenuto e limitato, anche, dalle quantità proporzionali di base monetaria che il pubblico ritiene opportuno e necessario, trattenere presso di sé in veste di moneta legale, biglietti e banconote destinati al fondo cassa, ad integrazione dei depositi moneta in essere presso le banche, definita moneta scritturale: più ingente è l'aliquota dei depositi destinati a questa riserva, minore è il riflusso ciclico alle banche della moneta, convogliata da esse stesse nel sistema mediante prestiti progressivi connessi al processo di moltiplicazione.

L'esistenza di strumenti di pagamento alternativi, quali le carte di credito o di debito, riduce la liquidità strutturale del pubblico e quella tattica delle banche detenuta in termini di fondo cassa.

¹¹³ “Quindi, il fondamento del processo di moltiplicazione dei depositi e del credito risiede nella particolare capacità delle banche di finanziarsi attraverso propri titoli di debito; tale capacità sussiste nella misura in cui la collettività, accettando questi titoli di debito in pagamento, accetta implicitamente di mantenere in essere un rapporto di credito nei confronti della banca.” Cfr. MONTANARO E., *Appunti per una teoria della banca*, Torino, 1992, pag. 74.

L'abitudine all'uso dell'assegno, dei bonifici e dei canali telematici di circolazione della moneta bancaria in genere, riducono le due quantità di riserva minima tecnica infruttifera (F_c), fondo cassa del pubblico ed (R_n), fondo cassa delle banche, allo stesso tempo ed in conseguenza, si potenziano, progressivamente, la raccolta ed i prestiti erogati e si incrementa, altresì, l'azione e l'efficienza congiunte del moltiplicatore dei depositi e quella del moltiplicatore dei prestiti.

Le funzioni del moltiplicatore dei depositi e quella del moltiplicatore dei prestiti, infatti, si integrano e stimolano vicendevolmente

- per la prevalenza dell'azione del moltiplicatore dei prestiti nei periodi di espansione produttiva, con la crescita della domanda di prestiti in considerazione dell'attività economica favorevole;
- per la prevalenza dell'azione del moltiplicatore dei depositi nel caso eventuale, di eccesso di liquidità nel sistema, per cui le banche propongono prestiti marginali a prezzi calanti stimolate dal livello della liquidità abbondante.¹¹⁴

Assume rilievo, per la determinazione della dinamica del fenomeno, l'individuazione della componente determinante lo *start up* del processo di espansione - variazione delle quantità, che può, rispettivamente, far capo al riassetto dei coefficienti strutturali del sistema quali: la preferenza per la liquidità primaria delle banche, quella del pubblico in termini di scelte di fondo cassa, oppure ad una variazione autonoma della base monetaria indotta da fenomeni esogeni al sistema bancario ed ascrivibili, anche, ad iniziative di soggetti diversi dalle banche.

Indubbiamente, la dinamica delle quantità e le scelte operate dalle banche, sono funzione degli obiettivi adottati *pro tempore* dal soggetto economico che le controlla.

Le autorità preposte al governo delle quantità di moneta possono attuare misure tese a riassorbire precedenti espansioni della base monetaria, nell'obiettivo del ripristino del livello ritenuto ottimale, o di perseguimento di

¹¹⁴ Va, comunque, posta attenzione alla circostanza che: "L'indebitamento bancario a vista, per la gran parte, segue e non precede la negoziazione di prestiti; in altre parole, le operazioni attive rivestono in genere carattere di priorità su quelle passive." Cfr. MAZZARINI U., *L'attività creditizia e il controllo del credito*, Roma, 1971, pag. 68.

idonee condizioni di equilibrio generale, ovvero dell'attivazione di forze capaci di stimolare l'attività creditizia marginale; solamente le componenti ascrivibili all'eccesso di liquidità strutturale del sistema ed alla contestuale lievitazione della domanda di prestiti per fatti congiunturali, possono configurarsi quali cause capaci di far prevalere l'azione del moltiplicatore dei prestiti in via esclusiva ed in alternativa all'azione del moltiplicatore dei depositi, più sensibile alle variazioni della base monetaria del sistema.

In sintesi, la funzione monetaria delle banche di deposito è fattore primo del processo di progressiva espansione delle quantità monetarie, in specie surrettizia alla moneta legale ed in forma di passività bancaria disponibile quale strumento, comunque accettato nel regolamento monetario degli scambi, in via cartacea ed immateriale elettronica ed in misura ed intensità inversamente proporzionali alla consistenza delle riserve di base monetaria del sistema bancario stesso e del fondo cassa disponibile presso il pubblico.

L'effetto della funzione monetaria delle banche sull'offerta di moneta, però, potendo indurre tensioni inflative è, opportunamente, soggetto al governo *on line* da parte delle autorità monetarie del sistema, in quanto riesce possibile ed è necessario, controllare la massa di moneta così formata, sia per la volatilità propria dei depositi, che per la velocità di circolazione della moderna moneta bancaria che, comunque, si rivela universalmente subordinata al controllo perpetuo da parte delle autorità istituzionalmente preposte al suo governo, in assenza di vincoli oggettivi esterni qual'è stata la disponibilità effettiva di metallo nei periodi del *gold standard*.

Nello studio dei moderni sistemi di pagamento e regolamento, il classamento qualitativo e quantitativo dei passivi bancari in depositi moneta ed in depositi tempo è, spesso, incerto e complesso, nonché di difficile attuazione e verifica, a causa della fluttuazione continua delle masse all'interno delle rispettive categorie che, oltre gli aspetti nominali variano, in sostanza, a seconda delle funzioni monetarie o di investimento, pur a scadenza breve, che le circostanze ed il pubblico fanno ad esse alternativamente assumere.¹¹⁵

¹¹⁵ “Non dimentichiamo che l'obiettivo di introdurre, e rafforzare, la distinzione fra deposito-moneta e deposito-tempo resta fondamentale per le banche...” Cfr. DOTTI B., MERLO G., *I certificati di deposito*, in *Dirigenza Bancaria*, 1992, n. 29-30, pag. 6.

L'utilizzo possibile ed effettivo in certi casi, della quasi moneta nei regolamenti monetari degli scambi, il vincolo sostanziale temporale dei conti correnti, in funzione delle speciali condizioni di prezzo rinegoziabili, l'utilizzo ricorrente degli affidamenti su pegno di *quasi moneta*, com'è stato il caso degli *sweep-account*, con la prassi dei fondi di mercato monetario intesi, oltre alla loro funzione di veicolo di investimento, quale *collateral* per l'attivazione e circolazione di moneta bancaria negli USA, sono alcuni esempi di circostanze che fanno sì che il tradizionale confine tra depositi moneta e depositi tempo non rifletta, in definitiva, la separazione rigorosa della dottrina tra moneta bancaria, moneta tempo e quasi moneta, al fine della individuazione della loro funzione immediata e conseguente classificazione.

Qualche autore ha fatto riferimento, a questo proposito e più in generale, anche ad un moltiplicatore monetario, individuando in esso un processo di espansione della moneta del sistema in collegamento ad una variazione autonoma della base monetaria, astruendo dalle funzioni monetarie bancarie.

Tale concetto e proposta metodologica, si rivelano di difficile applicazione, per le ragioni viste sopra, a causa della complessa ed improponibile separazione e quantificazione univoca dei depositi moneta da quelli tempo, specie nel loro aspetto sostanziale.¹¹⁶

Un cenno particolare va fatto, infine, al confuso fenomeno contabile della capitalizzazione degli interessi passivi e di quelli attivi che, apparentemente e per diffusa convinzione, sembrano costituire un ulteriore fattore autonomo di accrescimento progressivo delle quantità tipiche bancarie.¹¹⁷

In realtà, la funzione monetaria dei passivi bancari fa sì che la capitalizzazione degli interessi passivi, quale causa autonoma di crescita delle quantità, venga sistematicamente pareggiata per l'effetto connesso riduttivo e compensativo prodotto sulle quantità, sia attive che passive, dall'inevitabile versamento, anche in conti di prestito, di parte della moneta bancaria tratta su conti di deposito. Ciò avviene a regolamento monetario degli interessi attivi, necessariamente di entità maggiore di quelli passivi ed a seguito del rientro di

¹¹⁶ BRADFORD DELONG J., *Limits of stabilization policy; rules vs. discretion*, da <http://econ1.berkeley.edu/Teaching_Folder/Econ_100b_S96/Lectures/lecturesixteen.html>, 1996, February 26.

¹¹⁷ Cfr. PINES M., *La capitalizzazione degli interessi passivi: effetti sulla dinamica dei depositi*, in *Banche e Banchieri*, 1985, pag. 991.

precedenti affidamenti; può avvenire, anche, per effetto dei versamenti nei conti di prestito di base monetaria, prelevata dai conti di deposito da alcuni clienti della banca e riversata in conti di prestito da altri, essendo inverosimile una riduzione nel breve termine della base monetaria complessiva detenuta dal pubblico.

Simili processi riducono, sistematicamente, la quantità degli incrementi potenziali dei depositi ascrivibili alla capitalizzazione degli interessi passivi che, pur sempre transitando contabilmente nei conti di deposito, si riducono in occasione dell'utilizzo - a livello di sistema - della moneta bancaria nel regolamento dei maggiori interessi attivi addebitati, non pareggiati dalla espansione compensativa dei prestiti. Per dimensione, i versamenti ed i prelievi sistematici della specie, a livello di sistema, corrispondono alle quantità economiche *interessi attivi e passivi*, iscritte periodicamente in giornale e rilevate contabilmente con aritmetico immediato effetto di accrescimento delle quantità globali, attive e passive, in essere.

In effetti, la quantità minima degli effettivi versamenti in conto di prestito, essenziale al regolamento monetario e non solo contabile degli interessi attivi addebitati periodicamente alla clientela affidata, deve pareggiare l'importo in valore assoluto degli interessi attivi maturati nel periodo, al fine del mantenimento di idonee condizioni di equilibrio economico del sistema.

La quantità di interessi attivi, definitivamente "capitalizzati" e non riscossi monetariamente, con conseguente accrescimento corrispondente della quantità dei prestiti erogati, è compatibile con l'eventuale afflusso di scorte marginali di base monetaria, sole quantità capaci di permettere in modo adeguato l'espansione marginale definitiva delle quantità di depositi e prestiti.

In assenza di afflussi marginali di base monetaria, l'espansione eventuale dell'attivo, pareggiata dall'espansione contabile del passivo - espansioni ricollegabili alla sola capitalizzazione degli interessi attivi e passivi - comprometterebbe immediatamente l'equilibrio finanziario delle gestioni bancarie a livello di sistema, per l'inevitabile alterazione conseguente dei quozienti strutturali del sistema R_n/D e F_c/D .

Fattori determinanti l'espansione sistematica delle quantità tipiche bancarie, per contro, possono anche essere gli occasionali squilibri parziali nel sistema economico: quelli del sistema delle imprese, del settore pubblico e quelli

ascrivibili all'estero. Queste circostanze determinano variazioni indesiderate della base monetaria e mutamenti delle quantità tipiche bancarie, da essa indotti, mediante l'accentuazione delle funzioni monetarie e creditizie, esasperate, appunto, da situazioni favorevoli di congiuntura; va, evidentemente, fatta eccezione per l'incremento effettivo della produzione reale, in genere di valore ridotto rispetto al tasso nominale di crescita delle quantità monetarie che i sistemi bancari possono alimentare.

L'accentuazione della dinamica delle quantità bancarie, resa possibile dalla funzione monetaria stessa, mentre a livello di singola azienda assume valore e significato di efficienza ed aggressività nell'azione voluta di *marketing*,¹¹⁸ e nella connessa dinamica della raccolta, a livello del sistema assume una diversa connotazione e valore segnaletico indicando, in modo univoco, l'accentuazione di squilibri settoriali. Da questi, si origina la variazione della base monetaria, con effetti indotti diretti sulla dinamica della inflazione e del sistema dei prezzi in generale.

Nel profilo economico della gestione, intesa secondo il canone corrente modello della *banca impresa*, voluto dalla seconda direttiva UE ed adottato su scala continentale europea, nonché tipico schema di riferimento del mondo bancario anglosassone, nel perseguire il proprio obiettivo di profitto, la banca ottiene il massimo risultato in condizioni di massima efficienza, rappresentabile dalla equazione del conto economico riproposta in termini formali dai seguenti passaggi:

$$IP + \beta = IA + Un$$

e poiché gli interessi passivi corrispondono al prodotto delle rimanenze passive iniziali per la valuta adeguata e per il saggio medio ponderato di interesse, si ha

$$IP = RP * VA' * \dot{i}_p$$

e, analogamente,

¹¹⁸ Cfr. MOTTURA P., *La gestione del marketing nella banca*, in Baravelli M., Biffis P. e Mottura P., *Struttura organizzativa, controllo di gestione e marketing nella banca*, Milano, 1982, pag. 211 e segg.

$$IA = RA * VA * \dot{i}_a$$

dove

- \dot{i}_p = saggio medio ponderato degli interessi passivi corrisposti ai depositanti e finanziatori
- \dot{i}_a = saggio medio ponderato degli impieghi
- VA = valuta adeguata degli impieghi fruttiferi
- VA' = valuta adeguata della massa fiduciaria onerosa
- β = saldo economico del settore operativo non tipico

si può indicare, anche, con opportuni passaggi,

$$\dot{i}_a = \dot{i}_p * RP/RA * VA'/VA + (Un + \beta) / (VA * RA)$$

da cui si verifica che, a parità di condizioni, lo *spread*, tra i saggi di interesse medi ponderati attivi e passivi, indice di efficienza e conseguentemente profitto, è funzione del quoziente RP/RA, VA/VA' e del valore residuale (Un + β)/(VA*RA) che rappresentano rispettivamente:

- RP/RA, il quoziente della massa fiduciaria impiegata, il valore differisce da uno per la sola formazione delle riserve numerarie liquide infruttifere di sportello Rn e tende ad uno da valori superiori all'unità;
- VA/VA', il quoziente delle valute adeguate, tendente ad uno da valori superiori all'unità, in quanto i necessari tempi tecnici di istruttoria rendono, sempre, VA < VA'.

L'equilibrio economico, pertanto, si identifica, a prescindere dall'obiettivo perseguito, dalla riduzione dello *spread* tra i saggi di interesse, attivi e passivi, da cui dipende l'utile della gestione, ovvero il costo dell'intermediazione bancaria per il sistema.

Nel perseguire la massima efficienza, ruolo determinante assume la dimensione della massa fiduciaria e, quindi, il volume del passivo, per la discontinuità dei costi fissi di struttura e per la potenziale prevalenza del fattore

dimensione sul fattore differenziale tra i saggi di interesse, a parità delle altre condizioni della gestione, nella formazione dell'utile lordo operativo.

Il differenziale tra i saggi di interesse attivi e passivi è, dunque, rilevante per l'individuazione degli obiettivi da perseguire e si colloca tra i fattori di incetta dei fondi intermediati e concorre a determinare la stessa dimensione del passivo della banca.

Nella scelta della configurazione del differenziale ottimale, fase in cui si tenta di individuare le strutture dei prezzi attivi e passivi ritenute idonee al fine specifico perseguito, si tiene sempre presente la esistenza di un *trade off* tra la maggior dimensione delle masse trattate ed il minor livello di profitto raggiungibile, sino alla massa critica di pareggio tra i due effetti concomitanti, espansione della raccolta e riduzione dell'utile marginale per unità intermediata..

Nel profilo finanziario, l'intreccio dei flussi di *cash-flow* della gestione operativa, tipica e non e di quella extragestione, sono orientati, necessariamente, al mantenimento di idonee condizioni di solvibilità e fluidità nel regolamento monetario degli impegni in scadenza ed alla costante convertibilità in moneta legale delle passività collegate ai depositi liquidi della clientela.

La vasta rete di strumenti, inseribile nella gestione del *cash-flow* extragestione, tra i quali rilevano il mercato dei depositi interbancari e la serie di operazioni di tesoreria presso il sistema delle banche centrali, rendono agevole il mantenimento di condizioni adeguate di regolare sviluppo dei flussi finanziari e monetari, tranne che in situazioni anomale dei rapporti interbancari ed in presenza di squilibri non prevedibili e determinati da repentine inversioni dei comportamenti della clientela dei depositanti e dal deterioramento diffuso delle condizioni economiche di vasti settori di clientela affidata.

Nel perseguimento dell'equilibrio patrimoniale, infine, aspetto particolare del più complesso equilibrio generale di gestione, come meglio si vedrà in seguito esaminando le premesse dell'equilibrio patrimoniale bancario in funzione di obiettivi complessi - nelle ipotesi di integrazione e concentrazione tecnologica ed operativa - oltre alla considerazione dell'equilibrio in termini dinamici, caratteristica specifica del settore bancario, va fatta la necessaria premessa sulla dimensione ottimale del patrimonio in termini statici e del vincolo e controllo amministrativo esterno.

Nella determinazione della base di capitale minima essenziale, rilievo fondamentale assume la individuazione degli obiettivi della gestione, sia di breve che di medio e lungo periodo. Il concorso di specifici interessi, a volte in conflitto, rende complessa e controversa l'individuazione di obiettivi definiti, univocamente intesi e comuni a tutte le componenti della *governance* bancaria.

La banca, nella prassi dei recenti anni, ha operato in ripetute circostanze storiche in assenza di mezzi propri, specialmente nei periodi di perturbazione monetaria del '900 e nelle fasi di pubblicizzazione dell'attività creditizia; il problema relativo all'esistenza del capitale, ovvero del fondo di dotazione adeguato, si è posto in termini apparentemente solo formali.

Successivamente, si è consolidata, oltre tali circostanze, la tesi della patrimonializzazione minima in funzione dell'eventuale classamento in borsa della proprietà e della sua diffusione tra i risparmiatori, soprattutto nei mercati anglosassoni e, nelle successive fasi di espansione ed integrazione tese alla operatività sopranazionale, quando alla patrimonializzazione minima è stata associata la funzione complessa di:

- base di riferimento per gli investimenti marginali;
- fonte di liquidità operativa;
- base di valore su cui determinare l'equa ripartizione del rischio tra i soggetti economici coinvolti nella coordinazione produttiva risultante, definita azienda bancaria ed intesa, finalmente ed in via inequivocabile, impresa;
- parametro di riferimento per la individuazione del rischio compatibile e sopportabile dalla struttura bancaria in considerazione degli *stakeholder* ad esso assoggettati.

Il concetto di rischio e la soddisfacente soluzione dell'equazione della sua opportuna ripartizione tra i soggetti coinvolti nell'attività della banca, azionisti, creditori, operatori e depositanti, ha trovato alterne soluzioni, alcune di carattere pubblicistico con il

- trasferimento degli oneri connessi sulla collettività dei contribuenti, con il ricorso al mercato nella gestione discreta dei dissesti mediante l'asta a trattativa privata delle strutture bancarie dissestate, altre di tipo privatistico;
- mediante forme di copertura assicurativa gestite, alternativamente, da agenzie pubbliche quali la FDIC, *Federal Deposit Insurance Corporation* e la FSLIC, *Federal Saving and Loans Insurance Corporation*;

- mediante la creazione di fondi appositi da parte delle associazioni di categoria, come nel caso del Fondo Interbancario di Garanzia.

L'evoluzione verso forme di copertura oggettiva dei rischi tramite schemi interpretativi adottati dalla finanza aziendale e, quindi, propri del *sistema - mercato*, sembra oggi prevalere, tra l'altro, per la circostanza della mancanza di idonei strumenti di controllo pubblico di aziende con sviluppo di prevalente attività a carattere sopranazionale e con strutture operative diffuse in più Stati, se non addirittura continenti, ipotesi non rara nel settore creditizio moderno.

In questo caso, categorie della finanza e del calcolo probabilistico permettono di individuare le aree di *leverage* e di qualificazione del rischio per classi di attività che tengano conto dell'equa sua ripartizione tra gli *stakeholder* dell'azienda bancaria.

In questa direzione è diretta l'attività svolta dalla Banca per i Regolamenti Internazionali di Basilea a cui, dopo l'originale rapporto Lamfalussy,¹¹⁹ si debbono gli sforzi atti ad individuare uno schema di patrimonializzazione adeguato, ormai avviato verso una seconda edizione, avente valore universale e capace di tutelare su base globale la comunità dei soggetti controparti delle banche.

1.5. *Gli obiettivi della gestione bancaria*

L'offerta da parte delle banche di prestiti aventi per oggetto strumenti monetari, nella specie dei biglietti di banca, oppure e più sovente, in veste multiforme di provvista su cui attivare moneta bancaria, costituisce l'oggetto essenziale e qualificante della originaria funzione creditizia delle banche e dell'attività bancaria intesa in senso stretto, nonché la premessa della funzione monetaria dei propri passivi, unica condizione *sine qua non* per l'uso proprio del termine banca, nella insegna del soggetto economico che vuole definirsi tale.

¹¹⁹ Cfr. *Report of the Committee Interbank Netting Schemes of the central banks of the Group of Ten countries (Lamfalussy Report)*, Cps Publications, n. 4, 1990, November, in <http://www.bis.org/publ/cps04.htm>.

In effetti, nella funzione creditizia e nel conseguente volume dei prestiti in essere, si collocano la genesi *pro tempore* della parte prevalente della moneta nel sistema economico ed, allo stesso tempo, la sua eventuale contrazione nel caso di rientri generalizzati ed in assenza di operazioni compensative concomitanti e di nuove attivazioni settoriali.

Nel sistema produttivo, in cui i crediti bancari vengono utilizzati, la funzione creditizia si accompagna ed integra quella monetaria, di cui essa è naturale premessa e prodotto, nell'intreccio delle circostanze che generano moneta e depositi. A questo proposito, basti pensare come ogni somma di danaro depositata in banca, grazie alla funzione monetaria, continua ad essere provvista utilizzabile in ogni istante per il depositante e costituisce, allo stesso tempo, nuova disponibilità monetaria per il mutuatario, grazie alla funzione creditizia, dalla quale si origina la provvista connessa del prestito bancario.

Lo stesso importo versato alla banca dal depositante, grazie alla funzione creditizia, diviene nuova quantità addizionale di moneta spendibile per il sistema, sicché entrambi i soggetti, sia l'affidato che il depositante, possono spendere la stessa quantità di moneta, originariamente posseduta in veste di fondo cassa costituito da biglietti di banca del solo depositante.

Mediante la concessione di prestiti monetari alle aziende che li richiedono, le banche attivano un flusso addizionale di moneta legale o, prevalentemente, bancaria che, sino all'esaurimento della conseguente serie di prelevamenti e di versamenti da parte del pubblico, individualmente sempre minori, riaffluisce progressivamente alle banche in forma di depositi marginali, secondo lo schema operativo e con gli effetti propri del moltiplicatore dei prestiti e di quello relativo alla moltiplicazione dei depositi, oppure e sempre per le stesse cause, in conti del partitario debitori, con effetto di riduzione, contenimento o sostituzione di precedenti erogazioni creditizie in essere.

Si determina, in quest'ultimo caso, una permutazione di pari importo tra saldi debitori già in essere e nuovi utenti, quando l'eventuale importo riscosso venga, appunto, versato dall'ultimo beneficiario prenditore in un conto relativo ad un preesistente affidamento in corso di utilizzo.¹²⁰ Nel primo caso, come già

¹²⁰ «Il credito totale interno (CTI) definisce il flusso totale di finanziamenti ai settori interni, con esclusione delle emissioni di azioni e dei finanziamenti diretti all'estero. Comprende quindi l'aggregato dei flussi di finanziamento al settore statale e al pubblico, costituito dagli impieghi

visto in precedenza, la crescita sistematica indotta dall'afflusso dei depositi marginali, da cui si sviluppa, sempre, un ulteriore volume di prestiti marginali, esprime e sviluppa il meccanismo del *moltiplicatore dei depositi*.

Nel secondo caso, il versamento in un conto del partitario debitori, crediti per la banca, di una somma proveniente da un nuovo prestito, sostituisce un pari volume di precedente affidamento in essere, senza alterare il volume globale delle quantità bancarie della specie; il fenomeno è ascrivibile all'intreccio dei versamenti in conto di prestito con i prelevamenti dalla stessa serie di conti ed alla funzione monetaria dei debiti bancari, sempre presente, che determina il riflusso sistematico alle banche di tutte le somme da queste erogate, a prescindere dalla causa e dalla forma tecnica delle erogazioni primitive che le originano.

Poiché le singole banche tendono ad espandere ciclicamente i propri impieghi in corrispondenza all'incremento dei depositi da questi stimolati a livello di sistema, ad ogni crescita della raccolta, esse agiscono finché avranno accresciuto in proporzione ritenuta adeguata i propri prestiti, resi possibili dalle condizioni del mercato; con ciò contribuendo all'azione del *moltiplicatore dei prestiti*, quale ulteriore fattore autonomo di accrescimento delle quantità del sistema.

Considerando la funzione creditizia bancaria da un altro profilo, questa si estrinseca nell'apprestamento a favore delle aziende con fabbisogni finanziari, di adeguati strumenti di sostegno monetario, idonei a soddisfare le necessità finanziarie delle stesse, mediante finanziamenti capillari che, per qualità, durata e forma tecnica, i singoli depositanti, clienti delle banche, non potrebbero porre in essere personalmente, quando volessero finanziare direttamente le aziende richiedenti credito.¹²¹

delle aziende di credito in lire e in valuta, dagli impieghi degli Istituti di Credito Speciale (ICS), dalle obbligazioni emesse dalle imprese e dagli enti territoriali e dal fabbisogno del settore statale al netto dei finanziamenti agli (ICS).” Cfr. ARCELLI M., *Obiettivi intermedi e obiettivi finali della politica monetaria*, in *Banche e Banchieri*, 1978, pag. 517.

¹²¹ “*The existence of banks enables productive enterprises to acquire money balances without raising capital from ultimate wealth-owners. Instead of selling claims (bonds or equities) to them, it can sell its claims to bank, getting money in exchange; in the phrase that was once so common in textbooks on money, the bank coins specific liabilities into generally acceptable liabilities.*” Cfr. FRIEDMAN M., *The optimum quantity of money*, Mamaroneck, 1969, pag. 61.

In questa prospettiva, le banche trasformano nel tempo e nello spazio i finanziamenti ricevuti dai clienti e li rendono idonei a sostenere le produzioni aziendali in corso, in forma tecnica, appunto, di prestiti bancari a famiglie, imprese ed enti, a copertura dei fabbisogni finanziari diversamente articolati nel tempo, nella forma e nello spazio.

La funzione creditizia genera e determina, potenziandolo, il ciclo della moneta bancaria e consente l'espansione delle masse fiduciarie, sia quelle attive che quelle passive e quella della struttura degli investimenti delle imprese; grazie ad essa ed a livello di sistema, le banche sono capaci di moltiplicare sistematicamente il volume degli impieghi originari dei depositi di moneta legale a loro affluiti in prima istanza. Solo l'intervento delle autorità monetarie può rallentare il processo una volta avviato, mediante strumenti di politica monetaria, con obiettivo il contenimento della crescita delle quantità monetarie, quali:

- imposizione di riserve obbligatorie di liquidità;
- applicazione *pro tempore* di *plafond* amministrativi all'espansione del credito;
- appesantimento del costo delle operazioni di rifinanziamento bancario;
- regolamentazione amministrativa delle operazioni interbancarie.
- Contenimento effettivo risultante dai vincoli esterni amministrativi, imposti dalle Autorità ai soggetti bancari; in contrapposizione ai vincoli interni, come meglio si vedrà più avanti, individuabili nel volume delle riserve discrezionali libere di liquidità, minime essenziali al perseguimento dell'equilibrio di gestione in condizione di costanza del rapporto R_n/D e del mantenimento della dimensione ritenuta opportuna dei mezzi propri.

L'equilibrio di gestione va inteso in termini comparativi con le altre aziende del sistema, al fine della corretta valutazione del rischio specifico cui la banca si espone nell'espansione sistematica delle quantità tipiche operative.

In effetti, il problema centrale della banca è quello di organizzare il portafoglio delle operazioni tipiche in correlazione con la struttura del passivo, nell'obiettivo di massimizzare, in via diretta e mediata, il profitto in condizioni di liquidità soddisfacente e di livello di rischio in linea con le aspettative attese (Stigum e Branch, 1983).

A questo scopo, torna utile la mole di informazioni comparative che la banca può accortamente utilizzare e che, relativamente al sistema, sono fornite dalle seguenti fonti di dati:

- bilanci ufficiali bancari;
- semestrali ABI;
- indici BASTRA2;¹²²

che permettono, appunto, una chiara rilevazione della situazione delle altre aziende del sistema.

Nello sviluppo dell'attività creditizia, le banche incontrano i seguenti vincoli operativi esterni ed interni di gestione:

- effettiva ed oggettiva capacità e merito di credito delle aziende richiedenti fido;
- limite statutario, o di legge in genere, di affidamento del singolo cliente, per regola, un massimo non superiore al quinto del patrimonio netto, salvo deroghe formali speciali e disposizioni in attuazione della apposita Direttiva sui *Grandi Fidi*;¹²³
- *plafond* amministrativi all'espansione delle singole posizioni debitorie, eventualmente determinati *pro tempore* dalle autorità monetarie;¹²⁴
- sufficiente liquidità disponibile nel mercato monetario e sua agile ed economica reperibilità da parte della banca erogante;
- vincoli strategici di piano aziendale e di articolazione settoriale, al fine del frazionamento dei rischi e della espansione della dimensione.

¹²² I bilanci ufficiali bancari, dai quali si possono sempre ricavare i quozienti sofferenze/impieghi, sofferenze/patrimonio, politiche delle riserve e dei fondi. Le semestrali ABI, quali sintesi elaborate dei dati aziendali allineate al nuovo bilancio bancario CEE e con cadenza, appunto, semestrale. Gli indici BASTRA2 (*Base Statistica Rilevazioni Aziendali*), elaborati sulla base dei flussi di ritorno della matrice dei conti aggregata dalla Banca d'Italia e fornita al fine preciso di evidenziare l'andamento di sintesi.

¹²³ Direttiva 92/121/CEE del Consiglio, del 21 dicembre 1992, sulla vigilanza ed il controllo dei grandi fidi degli enti creditizi.

¹²⁴ Variamente giudicati dalla dottrina: "Nell'ambito delle coordinazioni finanziarie della banca, il vincolo di accrescimento introduce in ogni caso fattori negativi rappresentati dal venir meno dell'elasticità della struttura finanziaria, per la limitazione delle scelte nella composizione dell'attivo, per il minor impulso alla funzione monetaria dei debiti bancari, dato il declinare delle aperture di credito in conto corrente, e per il concretarsi del rischio di diffuse insolvenze presso le imprese affidate, distinte da immobilizzazioni del fido." Cfr. GIOVANNINI P., *Equilibrio e tecnica del fido nella banca*, cit., pag. 136.

Non verificandosi il concorso limitante e vincolante di tutte, od alcuna delle cause suddette, la banca può attivare le fasi di istruttoria fido, di cui deve dare documentazione formale in schede personali di posizione, nonché fornire informazioni periodiche dettagliate agli organi della vigilanza, *centrale dei rischi*, quando l'importo del fido supera i limiti di importo *pro tempore* vigenti a tale fine. La segnalazione serve alla centrale dei rischi, che aggrega i dati forniti da tutte le banche segnalanti, relativamente ai singoli soggetti, comunque affidati, per evidenziare il rischio potenziale effettivo e latente, connesso ad ogni singola posizione richiedente fido quale segnalazione di prima istruttoria, o flusso periodico di ritorno nella successiva gestione del rapporto.

Successivamente, le informazioni analitiche sui rapporti correnti tra il cliente e le altre aziende segnalanti, vengono aggregate, rielaborate e rispedito dalla centrale alle banche interessate.

I dati attinti dalla centrale dei rischi e l'istruttoria formale condotta sull'azienda da affidare, permettono alla banca di determinare il limite obiettivo di affidabilità della singola azienda, che costituisce una prima classificazione individuale soggettiva del cliente; le circostanze obiettive della gestione della banca affidante, considerate in ultima istanza, determinano l'effettivo volume globale di fido concedibile, nel perseguimento delle maggiori quantità.

Dal punto di vista macro-economico, la funzione creditizia, inserita nel sistema del moltiplicatore dei depositi, assume un ruolo rilevante, sotto molteplici profili: livello della attività economica, volume degli investimenti, connessi effetti inflativi ed altri simili variabili strutturali, in cui la banca si trova ad operare e che concorre a sviluppare con le sue scelte.

L'elemento che, a livello di sistema, assume maggiore importanza, per il potenziamento della funzione monetaria in via diretta e della funzione creditizia in via mediata e, quindi, per la dinamica di tutte le quantità bancarie, è l'evoluzione e l'efficienza del sistema dei regolamenti e di quello dei pagamenti, le cui evoluzioni operative congiunte determinano, in ultima analisi, la circolazione delle attività finanziarie del sistema, oltre al regolamento monetario di tutti gli scambi, da cui si sviluppa la produzione economica in senso lato.

Questa viene agevolata dall'intreccio degli effetti del moltiplicatore dei prestiti con quello dei depositi e, quindi, a livello di singola banca, dal concorso

dell'attività di raccolta delle eccedenze monetarie, dalla concessione conseguente di prestiti¹²⁵ e dalla gestione del connesso regolamento interbancario a livello di sistema.

La dinamica delle quantità della moneta bancaria in circolazione, così originate, si riflette, infatti, sul livello dei prezzi, secondo lo schema dell'equazione dello scambio di Fisher, influenza e condiziona le misure di politica economica ed è, perciò, oggetto di costante monitoraggio da parte delle autorità monetarie.

La funzione creditizia, quindi, trova appropriata espressione nell'attività di erogazione dei prestiti e si concretizza nella trasformazione delle scadenze e nel progressivo frazionamento dei rischi, connessi ai consensi di credito generati dai depositanti a favore delle banche e da queste riproposti al sistema delle aziende con fabbisogni di finanziamento e con l'assunzione in proprio nome e conto di tutte le connesse implicazioni.

Nell'economia moderna, la circolazione dei finanziamenti da un settore all'altro degli operatori attivi nel sistema è agevolata, nella evoluzione particolarmente accentuata delle attuali tecnologie, dall'elevata propensione al risparmio delle famiglie e dalla corrispondente notevole propensione all'indebitamento, specialmente bancario, delle imprese in genere.

In tutte le Relazioni Annuali della Banca d'Italia, si afferma, infatti, che il soggetto economico, sistematicamente con un saldo finanziario positivo è sempre l'operatore famiglie, mentre le imprese, l'Estero e l'Amministrazione pubblica evidenziano, costantemente, una prevalenza delle passività sulle attività finanziarie.

La funzione creditizia bancaria si inserisce in questo contesto, modificando le scadenze, frazionando settorialmente il rischio e proponendo forme tecniche adeguate alle esigenze specifiche della propria clientela.

Una delle prevalenti funzioni, che le banche attuano è, quindi, la trasformazione qualitativa e quantitativa dei fondi ottenuti dai soggetti con eccedenze finanziarie, sia nel profilo temporale che in quello del connesso

¹²⁵ Una disamina più specifica dell'argomento si può trovare in: PINES M., *Tendenze evolutive di economia e tecnica bancaria*, Torino, 1992, pagg. 59-73. Le implicazioni di politica monetaria sono, invece, trattate in: COTULA F., *La politica monetaria in Italia*, vol. I, Bologna, 1989; ARCELLI M., *Economia e politica monetaria*, Padova, 1988.

rischio settoriale, sviluppando funzioni tipiche dell'azienda di produzione di servizi nel settore della circolazione dei capitali.

L'attività di trasformazione delle masse fiduciarie amministrare comporta un costo che si riflette sulla clientela e che è individuabile, solo in *primis*, nello *spread* fra la media ponderata dei tassi attivi e la media ponderata di quelli passivi praticati dalle banche.

Lo *spread*, forbice tra i saggi di interesse, passivi ed attivi bancari, va indicato, di conseguenza, non esclusivamente come prezzo che il singolo cliente deve sostenere, bensì, anche quale costo globale del servizio e delle produzioni che la banca pone in essere nel perseguimento dei propri obiettivi particolari, tra cui si colloca, prevalentemente, il perseguimento del profitto.

L'efficienza nell'utilizzo delle risorse necessarie per la concessione dei prestiti, secondo un rapporto qualità prezzo, non riveste solamente implicazioni di efficienza aziendale, relativa all'assunzione di una migliore configurazione dei costi nella singola banca, ma determina, soprattutto nel medio e nel lungo periodo, profondi effetti connessi alla individuazione del costo complessivo per il sistema della cosiddetta *intermediazione bancaria*.

Gli obiettivi della gestione bancaria, conseguentemente, si ritrovano nella evoluzione delle funzioni bancarie e nella ricerca degli assetti e delle coordinazioni aziendali meglio idonee a perseguire alternativamente:

- il profitto inteso quale *ROE* della gestione caratteristica e non;
- la dimensione intesa quale volume delle operazioni in corso ed il connesso volume delle strutture operative aziendali quali: filiali, dipendenze, strutture ausiliarie delle prime, *POS*, *ATM* e simili;
- la maggior efficienza allocativa delle proprie risorse, comunque rilevata, nel rispetto dell'intreccio delle funzioni monetaria e creditizia, integrate dalla rilevanza che la funzione di investimento va assumendo nei moderni mercati finanziari integrati.

Oltre l'aspetto operativo e tecnologico che li delimitano e qualificano, gli obiettivi della gestione vanno collegati, necessariamente, agli obiettivi del soggetto economico, nei limiti del contesto socio-economico in cui si collocano le scelte che li permettono.¹²⁶

¹²⁶ “Poiché non mi propongo di argomentare che tutte le imprese sono concordi nella loro scelta degli obiettivi o di negare che le mete della direzione sono soggette a mutamenti con il

Si possono così individuare, tra gli altri, degli obiettivi tipicamente di profitto, inteso nei termini propri della economia aziendale, categoria rappresentante il valore residuale in termini di valore aggiunto a quello connesso ai mezzi finanziari impiegati nella produzione, ovvero di flusso di netto patrimoniale residuale, individuabile nell'intreccio dei costi negoziati e stimati con i ricavi della stessa specie.

Tale obiettivo caratterizza le banche nell'attuale periodo e va collocato nel *trend* classico della banca intesa quale impresa, al di fuori di logiche di interesse pubblico o parapubblico, diretto o mediato e si individua nella formulazione giuridica delle direttive della UE, riguardanti il credito e nella legislazione di gran parte dei paesi *market oriented*. La banca, intesa quale impresa, va collocata nel sistema di obiettivi e strategie rivolte alla massimizzazione del risultato economico quale equilibrio particolare e generale, della gestione aziendale dei soggetti coinvolti e del sistema in cui essa si colloca.

Questo obiettivo, non necessariamente unico ed immediato, è alla base dei conferimenti di capitale, della accettazione del livello di rischio compatibile con il sistema delle preferenze degli investitori in azioni bancarie e permette di classificare e collocare tutti i valori connessi al fenomeno *banca*, oltre gli indirizzi di politica economica e sociale, che ne hanno precluso le qualificazioni proprie delle categorie economiche in particolari epoche della storia, recente e non.

A seguito della evoluzione di particolari condizioni di dissesto e squilibrio monetario ed economico a livello di sistema, tipici e ricorrenti nel secolo ventesimo, le istanze di tutela dei risparmiatori e l'intento del controllo generalizzato del sistema bancario, oltre ad obiettivi immediati di profitto, hanno proposto obiettivi mediati, collegati alla struttura del controllo ed al monitoraggio della dimensione bancaria in funzione degli obiettivi di stabilità e di efficienza del mercato.

Così, la limitazione dell'assetto dimensionale, mediante la prassi della regolamentazione della dimensione ed il contingentamento degli sportelli e l'attivazione di appositi *piani sportelli* nazionali, hanno reso le banche attente,

passare del tempo, sembra consigliabile prendere in esame diversi possibili obiettivi dell'impresa piuttosto che soltanto la massimizzazione dello sviluppo delle vendite." Cfr. BAUMOL J. W., *Strategie delle imprese e sviluppo economico*, cit., pag. 114 e segg.

quasi in via esclusiva, agli aspetti connessi ai fattori determinanti la concessione delle autorizzazioni all'apertura di nuovi sportelli, collegati sistematicamente alla dimensione, quale elemento di giudizio prevalente nell'aggiudicazione delle autorizzazioni di apertura di sportelli di nuova concessione.

In queste condizioni, non è sorprendente che le banche abbiano dedicato all'incetta dei depositi, quale presupposto di crescita e conseguente ottenimento di autorizzazioni per l'apertura di nuovi punti vendita, la maggior parte delle risorse disponibili, facendone, *pro tempore*, unico obiettivo di gestione.

Ciò è avvenuto a scapito dei flussi marginali di utili netti in quanto è stata dedicata, in un sistema di *cross-selling* di servizi e prodotti a basso costo, gran parte delle risorse disponibili, destinandole al perseguimento dell'espansione della dimensione mediante la competizione nel sistema dei prezzi, sempre più negoziati in funzione dell'acquisizione di masse fiduciarie marginali, ritenute profittevoli in via mediata; ciò è avvenuto più frequentemente che non il perseguimento di utili netti d'esercizio a vantaggio dei detentori del capitale delle banche.

Nella fase di generale dissesto monetario, conseguente all'abbandono dei vincoli di convertibilità, nella espansione della circolazione monetaria, tipici del periodo bellico e post bellico, la ricostruzione e ristrutturazione dei sistemi bancari ha posto premesse di regolamentazione tali da mettere in secondo piano l'obiettivo profitto, nell'ottica della pianificazione e della programmazione economica, secondo schemi da *new deal* che, senza giungere agli estremi della *nuova economia* degli anni venti, hanno postulato l'attività bancaria nel sistema di rilevazione contabile, vincolando, in certi limiti estremi, le banche a funzioni di ideali centri di contabilità sociale, di cui fosse obiettivo strumentale il minor costo possibile per la collettività, in relazione ai servizi assegnati dal piano nazionale.

In questa ottica, l'obiettivo principale della banca è divenuto quello del minimo divario tra i tassi attivi e passivi, quale espressione dello *spread*, inteso quale costo di struttura e gestione, nell'ambito dell'espletamento di funzioni pubbliche, o ritenute di rilevante interesse pubblico. L'obiettivo dello *spread* è stato, allo stesso tempo, obiettivo mediato di profitto tramite l'elevazione delle masse fiduciarie ottenibili in un sistema di prezzi concorrenziali. In questa prospettiva si è posta, successivamente, la necessità e l'opportunità della

concorrenza di obiettivi apparentemente incompatibili tra di loro, ma tutti percorsi necessari nella competizione globale in atto.

1.6. *Le compatibilità nel perseguimento degli obiettivi della gestione*

Premesso che gli obiettivi possibili della gestione bancaria, connessi ai fattori ambientali e da questi vincolati a precise limitazioni, istituzionali e di evoluzione storico culturale, nonché condizionati necessariamente dalla prassi e dalla tecnologia, resa disponibile dalla possibilità di utilizzo dei mezzi di comunicazione e di gestione moderni dei dati, sono quelli già visti della:

- dimensione in termini strutturali;
- profitto, quale valore del *ROE* atteso ed effettivo;
- efficienza, quale minimo divario tra le medie ponderate dei saggi di interesse attivi e passivi applicati, forbice dei tassi;

resta da verificare se questi possono venir raggiunti, o quantomeno perseguiti, anche contestualmente.

Dimensione - profitto: l'obiettivo della massima dimensione, poiché postula una politica di minimo divario tra la media ponderata dei saggi attivi e passivi, al fine della incetta dei depositi marginali e dell'espansione dei prestiti nell'ottica della concorrenza di mercato, sembra apparentemente in contraddizione con contestuali obiettivi di profitto, che postulano, al contrario, la massima espansione della forbice dei tassi, per il raggiungimento del valore più elevato del rapporto *ROE*, che risulta applicando alla massa fiduciaria il più ampio differenziale tra i tassi medi ponderati attivi e passivi: quelli della raccolta, per questo fine i più bassi possibile e quelli dell'insieme degli attivi fruttiferi, per questo obiettivo i più elevati possibile.

Dimensione - efficienza: l'obiettivo della dimensione, identificabile nel perseguimento dei depositi fluttuanti del sistema, sempre sollecitati ed attratti mediante la divaricazione minima tra i prezzi degli impieghi, quanto più bassi possibile e quelli massimi della raccolta, nell'ottica della competitiva incetta dei depositi marginali sensibili alla struttura dei prezzi proposti ai gestori della liquidità ed ai potenziali titolari di depositi bancari ed interbancari, apparentemente opera nella stessa direzione dell'obiettivo efficienza definito,

parimenti, dal minimo divario tra i saggi medi ponderati attivo e passivo, in quanto l'efficienza può venir misurata, in prospettiva comparativa tra aziende e situazioni diverse, mediante la rilevazione del sistema dei prezzi in condizioni paritetiche di equilibrio della gestione.

Banche che, a parità di risultato, operano applicando *spread* minori, sono indubbiamente più efficienti di banche che operino a divari tra i saggi di interesse maggiori; la struttura dei costi, congiunta al divario tra i prezzi applicati dalla banca, sono le variabili determinanti il risultato della gestione operativa di maggior rilievo, da cui risulta, anche, l'indice migliore della efficienza della banca, almeno in sede comparativa tra aziende e situazioni diverse.

Quando la produzione bancaria è perseguita e realizzata, in termini di massa fiduciaria e di volume di attività, a parità di risultato, mediante l'applicazione di uno *spread* minore, l'azienda in questione è, indubbiamente, più efficiente di quella che a parità di valori risulta applicare uno *spread* superiore.

Profitto - efficienza: L'obiettivo del profitto e quello dell'efficienza sembrano riconducibili allo stesso scenario relativo al perseguimento contestuale dell'obiettivo dimensione e profitto, in termini alternativi nella sola proposizione del problema. In questo caso la necessità del massimo divario possibile è giustificata dal perseguimento del profitto massimo, mentre il divario minimo tra quelli alternativi possibili giustificherebbe l'obiettivo efficienza; le considerazioni, quindi, possibili a questo proposito sono identiche a quella della ipotesi suddetta in sequenza alternata.

L'ipotesi della considerazione della contestualità possibile degli obiettivi dimensione - profitto e profitto - efficienza, però, sono riconducibili alla ipotesi particolari della dinamica delle quantità che permette la contestualità della disuguaglianza

$$\Delta D * |\delta i'| \geq |\delta i - \delta i'| * D$$

con ΔD = depositi marginali
 $|\delta i|$ = differenziale tra i tassi prima della riduzione del divario
 $|\delta i'|$ = minor differenziale tra i tassi dopo la riduzione del divario
 D = depositi preesistenti alla variazione riduttiva il divario.

In questa ipotesi, già analizzata in precedenza nel presente lavoro, l'incremento dei depositi marginali, frutto atteso della politica di incetta determinata dalla riduzione del divario tra i saggi medi ponderati attivi e passivi, permette l'aumento della massa fiduciaria con l'acquisizione contestuale di depositi attratti da tassi di remunerazione più alti e da nuovi prestiti stimolati da prezzi del credito più bassi. Si attua di fatto un *trade off*, al netto dei fondi liquidi di riserva di base monetaria infruttifera, tra la perdita di utile lordo dovuta alla riduzione dello *spread* sulla massa fiduciaria preesistente e l'utile lordo aggiunto dalle quantità marginali, pur determinato da uno *spread* inferiore a quello preesistente.

La disponibilità di fondi sul mercato interbancario, l'afflusso di liquidità marginale al sistema da fattori esogeni, la diversa distribuzione delle occasioni di investimento e di formazione del risparmio, sono presupposti di politiche di incetta giustificate, il cui successo è determinato dalla dimensione delle masse di fondi fluttuanti disponibili, dalla domanda di credito e dalla sensibilità degli utilizzatori del credito alle politiche dei prezzi praticati dalle banche in fase di espansione della loro dimensione.

In questa particolare ipotesi e se la diversità delle condizioni di prezzo sono effettive, a condizioni di maggior efficienza ed a *spread* progressivamente minori, le banche tecnologicamente adeguate e determinate ad una rapida crescita, possono espandere la dimensione in presenza di margini di intermediazione ridotti, pur aumentando contemporaneamente il *ROE* ed il profitto lordo in valore assoluto.

L'ipotesi non può valere per tutto il sistema, né venir generalizzata per tutti i periodi in cui si realizzano le politiche di espansione, ma è valida nella teoria del calcolo economico ed è riscontrabile nella verifica empirica delle fasi di rapida concentrazione ed integrazione operativa bancarie, come quelle attuali. L'allargamento dell'ambito operativo sopranazionale e la regolamentazione uniforme insita nel principio del mutuo riconoscimento, ne sono presupposti

incontrovertibili e le dimensioni, progressivamente maggiori, testimonianze effettive.¹²⁷

La banca si rivela efficiente e solvibile, pur nel perseguimento di obiettivi apparentemente incompatibili, se rimangono compatibili ed in durevole equilibrio, le variabili fondamentali, che per i revisori contabili USA si identificano, nel caso delle banche, nell'acronimo *CAMEL* (*Capital, Assets, Management, Earnings and Liquidity*) secondo una scala che va da 1 a 5.¹²⁸

Con tale acronimo si indicano condizioni di equilibrio in cui il capitale minimo è mantenuto nella dimensione ritenuta ottimale, gli attivi sono dimensionati adeguatamente, il *management* è efficace e coordinato, gli utili conseguentemente soddisfacenti e la liquidità adeguata.

Nella considerazione degli obiettivi bancari, tipici della banca moderna, non va dimenticato il diverso orizzonte temporale delle scelte economiche di investimento, il ruolo, più o meno rilevante della banche nel supporto finanziario diretto alle imprese, la configurazione e le preferenze delle banche in termini di classamento del proprio capitale, l'atteggiamento delle autorità monetarie in termini di integrazione della vigilanza e dei mercati, il livello della tecnologia operativa a livello di sistema dei pagamenti e, soprattutto, a livello di sistema dei regolamenti, la qualità della clientela in termini di operatività internazionale, la partecipazione delle componenti degli *stakeholder* nelle scelte gestionali, il grado e la qualità della concorrenza bancaria nel sistema integrato sovranazionale.

La compatibilità degli obiettivi possibili e ragionevolmente perseguibili è condizionata dalle variabili suddette e si dovrebbe verificare, caso per caso, senza poter generalizzare dei modelli valenti universalmente ed in ogni ambiente in cui si sviluppano le operazioni bancarie. Naturalmente, le condizioni variano a seconda dei periodi storici e delle vicende socio-politiche che li determinano.

¹²⁷ Nel 1991, il maggior dissesto degli USA vide coinvolta la Bank of New England, con 23 mld di US\$ di massa fiduciaria; ad oggi le maggiori banche americane superano i 600 mld di US\$ di attività complessive di bilancio (Citigroup Inc, J.P. Morgan Chase, Bank of America).

¹²⁸ PEEK J., ROSENGREN E. S., TOOTELL G. M. B., *Does the Federal Reserve possess an exploitable informational advantage?*, in *Research Department T-8*, FRBB, (*Federal Reserve Bank of Boston*), 1999, da <<http://gatton.Uky.edu/academic/Management/WorkingPapers/Papers/JP-info-rev2b.pdf>>.

È assodato, da quanto detto, che le condizioni particolari di successo delle gestioni, che riescono a far coesistere diverse prospettive ed obiettivi tra loro apparentemente incompatibili, come quello del profitto, della dimensione e dell'efficienza, sono altamente attraenti e vanno osservate da vicino, al fine della astrazione degli elementi comuni di gestione, che non possono non rappresentare il superamento della massa critica fiduciaria, a livello di *spread* dei saggi di interesse massimi compatibili con politiche di incetta di depositi che permettono, infine, l'espansione delle quantità oltre il livello di minimo equilibrio.

Simili strategie stimolano progressive politiche di acquisizione, al fine di successiva crescita ed in questa prospettiva sarà probabile la concentrazione dell'industria bancaria in poche aziende per area continentale, altamente efficienti e con profitti elevati ed in perpetua ricerca di ulteriori occasioni di accrescimento.

La vigilanza, al fine della efficienza del mercato e della qualità dei servizi offerti, si troverà dinanzi al compito della definizione dei limiti di concentrazione, oltre i quali il sistema potrebbe offuscarsi per mancanza di riferimenti di valutazione, qualora la concorrenza si riducesse a livelli di scarso valore segnaletico e di assenza di occasioni di verifica e ricambio delle aziende nel sistema.

CAPITOLO SECONDO

LA GLOBALIZZAZIONE E L'INTEGRAZIONE DEI SISTEMI

SOMMARIO: 1. La seconda globalizzazione; - 2. L'integrazione dell'attività bancaria *over the border*: il *Riegle-Neal Act*; - 3. L'integrazione in Europa, l'atto unico, implicazioni; - 4. Le tendenze evolutive dell'attività bancaria.

2.1. *La seconda globalizzazione*

Il termine globalizzazione, proposto dai sociologi nella seconda metà del '900, con riferimento al primo concetto di *villaggio globale* definito da Walter Wriston,¹ e sviluppato anche da Nasbitt, da *Megatrends* (1982) al suo *Global Paradox* (1994),² è stato di recente utilizzato nella trasposizione del significato, implicito nel messaggio connesso al termine trasferito dal *villaggio* al *pianeta*, nel tentativo di spiegare l'estensione di alcuni mercati e *trends*, che hanno ricompreso, nell'evoluzione delle circostanze ambientali, l'intero globo. Tra questi, rammentiamo il mercato finanziario e quello dei cambi, il mercato dell'olio combustibile ed il mercato delle telecomunicazioni, più o meno estesi su base multinazionale, rappresentata da quasi tutti i paesi aderenti ad organizzazioni internazionali variamente rilevanti.

Possiamo datare la nascita della globalizzazione, però, già alle prime grandi scoperte geografiche ed all'espansione mercantile coloniale, che ad esse segue, a partire dal XV secolo, all'uscita dal tunnel del cupo medioevo umano.

¹ WRISTON W. B., *The twilight of sovereignty: how the information revolution is transforming our world*, New York, 1992.

² NASBITT J., *Megatrends: ten new directions transforming our lives*, New York, 1982; ID., *Global paradox*, New York, 1994.

Queste mettono fine al tentativo di ricostruzione dell'unità commerciale del mondo antico, iniziato dalle Repubbliche Marinare italiane e, fino ad allora, portato avanti con relativo successo. Le scoperte geografiche e le conquiste coloniali, chiudono definitivamente questo episodio mercantile di ritorno alla globalizzazione primordiale, di ripristino di traffici ed istituzioni greco-romane che, comunque, avevano rappresentato un eccezionale episodio di integrazione economica, culturale e politica internazionale, fornendo alle nazioni atlantiche europee la possibilità di iniziare una nuova e completamente inedita globalizzazione, dalla quale deriva e si collega quella attuale, posta al centro delle trasformazioni radicali in atto nel sistema dei valori, delle uniformità tecnologiche, delle comunicazioni e dell'integrazione dei mercati.

Il processo di integrazione dei mercati in corso, definito in modo troppo sintetico ed affrettato *globalizzazione* è, tra l'altro, la inevitabile conseguenza immediata ed irreversibile, della rapida ed intensa innovazione tecnologica nei settori delle telecomunicazioni, del generale crollo dei costi dell'informatica e della universale deregolamentazione amministrativa nel segmento produttivo dei servizi e prodotti bancari, impropriamente definito, dell'*intermediazione finanziaria*.³

Esso segue la precedente fase di attività globale iniziata massicciamente con il successo della rivoluzione industriale e con il *gold standard*, reso instabile dalla deflagrazione del primo conflitto mondiale ed è rallentato dalla visione autarchica del '900, tragico secolo nel quale è prevalso l'impulso dell'isolamento, del nazionalismo e dell'affermazione dell'autarchia e dell'autonomia economica, dal grande esperimento Shumpeteriano della *nuova economia*, sino al crollo travolgente del muro di Berlino.

Lo scontro insito nell'affermazione dei principi liberisti e calvinisti appare, immediatamente, conseguenza diretta delle tensioni e delle contraddizioni seguite all'intensa fase di sviluppo economico, direttamente connesso alla introduzione della produzione di massa, alla industrializzazione ed agli inevitabili squilibri dovuti alla distribuzione non omogenea dei processi di

³ Non tutti gli intermediari operano da mandatari e per conto di terzi, le banche, ad esempio, acquistano la proprietà della massa fiduciaria che impiegano a proprio rischio e nome assumendone interamente i rischi ed i profitti, per cui la massa fiduciaria, in questo caso, è meglio assimilabile alla struttura dei finanziamenti di qualsiasi azienda di produzione.

accumulazione capitalistica e dei suoi conseguenti effetti di ricaduta reddituale su vasti strati della popolazione mondiale, in maniera molto disomogenea, a causa delle precedenti formazioni delle basi produttive e di capitale.⁴

Le politiche monetarie seguite al crollo del sistema dei regolamenti e dei pagamenti, prima ancorato alla convertibilità aurea, presupposto dell'alto livello di integrazione dei sistemi di pagamento e della universale stabilità raggiunta nel periodo prebellico ed il tentativo infelice di ritorno all'oro nella seconda metà degli anni venti sono, forse, la causa prima della catena dei dissesti, conflitti, atteggiamenti autarchici e regolamentazioni restrittive e regionali, che si iniziano con la grande depressione che ne è la matrice effettiva e dalla quale si originano comportamenti e contesti normativi di tipo isolazionista ed infine nazionalista autarchico.

Da più parti si percepisce la necessità di riconsiderare la gestione della moneta ed i provvedimenti adottati nel '900 e valutare il ruolo e gli effetti delle particolari politiche monetarie utilizzate ed i loro effetti e *fall-out* sui sistemi bancari nazionali, nelle gestioni frammentarie ed isolate delle crisi locali, ma generali negli effetti e nelle cause e, soprattutto, nei valori comuni di riferimento utilizzati.

La revisione della cultura monetaria classica consolidatasi con la costituzione agli inizi del '900 della *Federal Reserve Bank*, formulata e suggerita in chiave critica da Mundell in occasione dell'attribuzione del premio Nobel '99 per l'economia, propone alcune riflessioni e retrospettive critiche sull'evoluzione e ruolo dell'infelice tentativo del ritorno all'oro e sul conseguente lento avvento del *dollar standard* oltre vent'anni dopo.⁵

Le considerazioni di Mundell si articolano sull'inflazione rovinosa seguita al crollo del sistema dei cambi fissi ed, infine, sull'avvento della *supply side economy*, riconsiderata con maggior mole di elementi dopo l'esperienza delle fasi del regime di autarchia e controlli nazionali dei sistemi economici, a partire dal dissolvimento del primo sistema di mercato globale esistente e funzionante

⁴ "By contrast, the theory that the deflation was caused by the return to the gold standard was not only predictable, but was actually, as we have noted above, predicted." Cfr. MUNDELL R., *A reconsideration of the twentieth century*, Nobel Foundation, Stockholm, 1999, pag. 5, da <<http://www.robertmundell.net/NobelLecture/Nobel.asp>>.

⁵ HAROLD J., BORDO M. D., *Haberler versus Nurske: the case for floating exchange rates as an alternative to bretton woods?*, University of St. Gallen, Department of Economics, 2001, June.

agli inizi del '900, fatte salve alcune successive e limitate lente eccezioni ed intese monetarie di limitato carattere regionale, quali gli accordi di *clearing* bilaterale e multilaterale.

L'evoluzione successiva verso timide aggregazioni bilaterali e multilaterali sopranazionali, le intese a livello di FMI e la fondazione di associazioni ed unioni doganali, sino alla introduzione dell'euro nel 1999, portano lentamente ed inevitabilmente, nella direzione opposta alla organizzazione autarchica dell'economia.

Il sistema si riorganizza, nuovamente, con l'avvento della rivoluzione nel settore della diffusione universale delle informazioni e telecomunicazioni, nel superamento del monopolio nazionale delle politiche monetarie ed economiche in senso stretto e nell'affermazione delle aggregazioni sopranazionali, che sfociano nella deregolamentazione e nel prevalere dei principi dell'apertura dei mercati e, con essa, nella riaffermazione incontenibile della nuova seconda globalizzazione, ora in corso.

L'abbandono dei modelli della *nuova economia* pianificata, sulla base delle verifiche ormai consolidate e certe negli effetti drammatici dei regimi assoluti reali dell'Europa centro orientale e degli altri contesti in cui questi *laboratori* sono stati empiricamente verificati nelle loro molteplici sfumature progressiste di compromesso, prevalenti dal *New Deal* al *Welfare State*, ha reso preferibile ed adottato il superstito modello di riferimento classico del mercato, che ha suggerito in termini di efficacia immediata le misure politiche di deregolamentazione e privatizzazione.

Ciò si è verificato quasi universalmente, fatta eccezione per le necessarie politiche di riequilibrio monetario tra banche centrali, sviluppate dai sistemi di regolamento e dai meccanismi di sostegno delle economie arretrate, relegate le prime alla BRI negli anni venti e queste ultime al FMI, alla Banca Mondiale, alle agenzie delle NU ed alla funzione di interlocutore *pro tempore* attribuita alle riunioni delle istituzioni patrocinata dalle Nazioni Unite e dai più ristretti consessi a livello governativo del G8, divenuto G10 e simili altre evoluzioni attuali, nel secondo dopoguerra.

In assenza di un governo mondiale, gli interessi e gli obiettivi delle parti coinvolte nell'attività della produzione e del settore delle imprese e tra queste le banche, sotto la spinta e l'iniziativa di quella che si può definire la *business*

community, hanno anticipato i tempi organizzando le premesse di fatto della globalizzazione dell'economia, così com'era avvenuto in precedenza, grazie agli automatismi di integrazione del sistema dei pagamenti svolto dal processo di riequilibrio fornito spontaneamente dal meccanismo del *gold standard*, sin dal medioevo.

Le banche, oggetto di osservazione e controllo da parte delle autorità di vigilanza, necessarie catene di trasmissione degli impulsi di politica economica e percorso obbligato di quasi tutti i flussi finanziari interni ed internazionali, si sono trovate nella condizione di riformulare ricorrentemente le proprie strategie operative, in funzione del più vasto e complesso mercato finanziario, di cui sono divenute parte essenziale, in assenza di regole uniformi o riferimenti normativi precisi ed universali e di esperienze e precedenti validi ed accessibili.

Il divario tra le istituzioni politiche e sociali, generalmente in sistematico ritardo rispetto all'evoluzione del mercato ed a quella del mondo operativo, si è ora accentuato per l'effetto integrante delle nuove tecnologie che, specialmente nel moderno settore bancario, hanno reso possibile l'operatività remota dei terminali, senza limiti geografici o temporali effettivi, rendendo obsoleta l'intera struttura organizzativa e l'assetto operativo precedenti.

Il superamento del vincolo costituito dal diverso fuso orario, dalla distanza fisica e dalla mancanza di un linguaggio comune, reso possibile dalle nuove tecnologie ha, così, permesso la diffusione della contrattazione *on line* a tutte le latitudini e longitudini, in tempo reale ed in tutta la gamma dei prodotti di antica prassi e di nuova riformulata concezione, allargando il mercato di riferimento e le variabili strutturali e funzionali consolidate da sempre in ambiti più ristretti.

Si è, conseguentemente, diffuso il rischio e la concentrazione operativa su base globale, rendendo possibile il coinvolgimento di quasi tutte le aziende bancarie rilevanti nei maggiori dissesti, che hanno assunto dimensione universale e profili inquietanti in considerazione dei diversi *standard* contabili e della loro divergenza.

La ricerca di nuove dimensioni operative, di nuovi segmenti del mercato finanziario e la necessità di adeguare le produzioni agli *standard* richiesti ed imposti dalla domanda di servizi bancari moderni, hanno concorso a sostenere il rapido processo di integrazione degli anni '90 che, a prescindere dal percorso e dai modelli seguiti, ha portato, comunque, alla formazione delle nuove maggiori

dimensioni di singole unità operative, rendendole progressivamente soggette alle necessarie configurazioni strutturali, solo pochi anni addietro impensabili ed imprevedibili nel contesto del controllo dei cambi, delle legislazioni operative specifiche, strettamente nazionali e nell'assenza di accordi e rilevanti integrazioni sopranazionali.

L'onda delle attuali concentrazioni, fusioni e convergenze, attiva su base geografica interna e sopranazionale porta, infine, alla scoperta ed al consolidamento operativo di nuove inusuali dimensioni aziendali ed alla efficienza dei processi industriali e dei prodotti nel settore della finanza ed all'apparizione di intermediari finanziari di nuova concezione, come gli enti di gestione del risparmio, integrati nelle strutture bancarie ed assicurative.

Aspetti conseguenti evidenti, indotti dalla interconnessione telematica in tempo reale, dai progressi della tecnologia delle telecomunicazioni su fibra ottica, dalla necessità della compatibilità pressoché universale degli *standard* operativi, sono la progressiva uniforme configurazione omogenea dei mercati e delle forme tecniche operative, la negoziazione continua sull'arco delle ventiquattro ore e su base planetaria da parte di risparmiatori e *market maker* globali e la integrazione delle attività complementari e sostitutive: quella bancaria, quella assicurativa e quelle di intermediazione mobiliare in genere presso la stessa azienda, più o meno integrata in gruppi, o *holding* o, ancora, tramite aziende sezionali divise.

La clientela delle banche, *corporate* e *retail*, si è orientata in conformità ed ha richiesto, conseguentemente e con sempre maggior frequenza, accessi veloci alle proprie connessioni bancarie, capaci di fornire prodotti integrati ed in grado di soddisfare l'intera gamma dei fabbisogni finanziari, di gestione degli attivi e di finanziamento, mediante un unico contatto telematico, *one stop shopping*, dove sia possibile ottenere in tempo reale ed in qualsiasi ora e giorno, tutta la gamma di prodotti richiesti e le informazioni necessarie alla gestione finanziaria ed al *cash management* di nuova concezione.

Il processo della seconda globalizzazione, ora in atto, si differenzia dalla precedente prima globalizzazione nella circostanza che la prima è stata effetto di determinate azioni di carattere innovativo e della sperimentazione di modelli inusitati e connessi alla evoluzione della tecnologia dell'epoca, soprattutto nel settore dei trasporti, ferrovie, telegrafo e nel processo di rapida

industrializzazione, l'attuale fase di globalizzazione appare *fall-out* conseguente ai drammatici eventi bellici del '900,⁶ alla diffusione dei comportamenti imitativi, che premiano le produzioni globali di successo, soprattutto nel settore dei beni di consumo ed alla diffusione dei mezzi di comunicazione di massa, che permette di omogeneizzare i comportamenti dei consumatori e la stessa domanda finale, su base ormai planetaria.

È verosimile ritenere che questo percorso sia unico e non presenti alternative, nel senso che le politiche economiche divengono, necessariamente, omogenee in quanto non vi sono percorsi diversi, rispetto alla integrazione delle normative e degli *standard* minimi di accettazione nei circuiti del commercio e delle produzioni globali. Poiché tutti i governi sembrano assoggettarsi spontaneamente alle limitazioni necessarie all'integrazione e nessuno ritiene di poter proseguire separatamente lungo la strada del progresso economico isolato, diviene assai probabile che la situazione attuale e l'apertura dei mercati, risultino processi irreversibili e di ben difficile interruzione. Le dimensioni aziendali, perciò, sono destinate ad assumere nuove necessarie maggiori consistenze e tecnologie appropriate, senza possibilità di revisione e restaurazione delle condizioni ambientali precedenti.

La sfida del prossimo futuro emerge dal fatto che la seconda globalizzazione, pur transcendendo l'esclusività territoriale autarchica del singolo Stato-nazione, si radica allo stesso tempo nei territori e nelle residue istituzioni nazionali locali. Tale processo si vede chiaramente nell'appartenenza di istituzioni e imprese allo Stato-nazione, pur non essendo parte di un esclusivo processo nazionale; viene cioè a mancare la connessione tra sovranità e territorialità, su cui si è basato lo Stato moderno e si ridisegna, di conseguenza, la geografia del potere su base sopranazionale, spesso indefinita od incerta, creando aree di incertezza normativa e regolamentare che possono spiegare ripercussioni multinazionali e fenomeni del tipo *Baring Bank*, *Enron* ed *Irish Allied Bank*, *WorldCom* e simili altri recenti eventi.

⁶ Keynes, scriveva nel 1920: "...*European civil war is to be regarded as normal, or a least a recurrent, state of affairs for the future, and that the sort of conflicts between organized great powers which have occupied the past hundred years will also engage the next.*" Cfr. KEYNES J. M., *The economic consequences of the peace*, New York, ed. 1988, pag 34.

In queste circostanze e con queste premesse, vi è la possibilità della fine dello Stato-nazione, sostituito dalle aggregazioni regionali in evoluzione, come l'*Unione Europea*, cui tendono i paesi dell'Europa centrale, quelli dell'America latina con il *Mercosur*, quelli del Sud Est asiatico *Asean* ed alle quali potrebbe essere interessata, nel lungo periodo, la Cina. Un processo dal quale restano fuori, nella prima parte del secolo, i paesi inseriti nella *Comunità degli Stati Indipendenti*, cui fanno capo parte dei paesi dell'ex Unione Sovietica, parte dei Balcani, il Medio Oriente e l'Africa, con la possibilità di tensioni e conflitti, dei quali non mancano significativi segnali.

Per regola, molte banche nazionali non hanno quasi mai le dimensioni e le risorse necessarie per sviluppare accordi paritetici sul piano internazionale e ciò dipende dal fatto che, per troppi anni, dopo l'esperienza e la crisi degli anni trenta, i sistemi bancari in genere hanno subito vincoli amministrativi eccessivi, che hanno comportato enormi rigidità nella gestione delle relazioni con il personale e che hanno provocato, in un regime di quasi oligopolio, una sintesi tipica da *welfare state* tra pubblico e privato, se non addirittura solo pubblico, trasformando, in certi estremi casi, le banche in complessi centri di contabilità sociale.

Attuale, però, è l'esigenza improcrastinabile della ristrutturazione nel senso dell'adeguamento essenziale alla realtà del mercato globale, in cui solo le unità con massa critica sufficiente riescono a superare la soglia di economicità e sopravvivenza nell'ambiente in continua trasformazione.

Nel corso dell'ultima fase di espansione dell'operatività sopranazionale, le banche hanno dovuto, necessariamente, porre in essere attività transfrontaliere tese a consolidare una indispensabile strategia di posizionamento globale nell'ottica del modello a dimensione sovranazionale, unico capace di raggiungere le masse critiche consone al perseguimento di obiettivi contestuali di profitto e dimensione minimi essenziali nell'arena globale.

In quest'ottica, banche globali, anziché raccogliere depositi in un'area geografico-politica ed erogare prestiti in un'altra, spontaneamente o per vincolo amministrativo,⁷ hanno preferito sviluppare politiche di raccolta locale, al fine dell'espansione delle produzioni, parimenti locali, di attività *all'interno* di

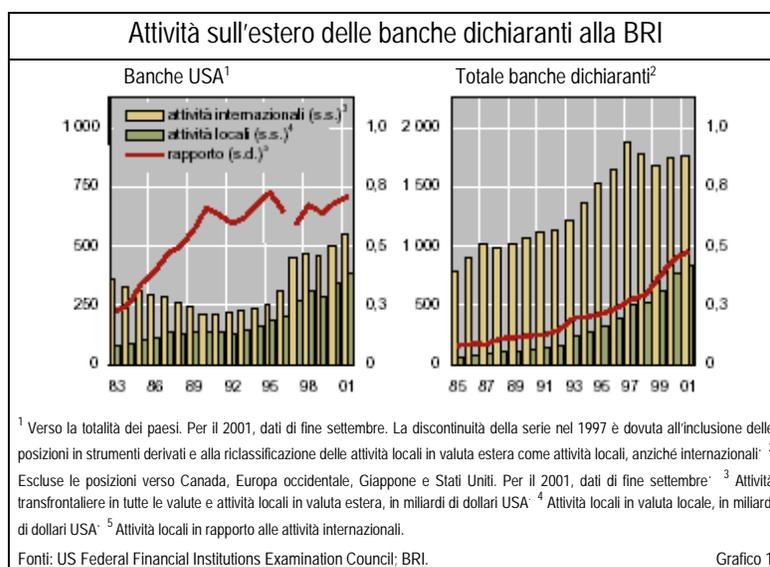
⁷ Ad esempio negli USA la previsione di restrinzione al trasferimento dei fondi, CRA (*Community Reinvestment Act*).

singoli mercati nazionali, mediante l'istituzione di filiali o sezioni operative e, più spesso, mediante l'acquisizione di altre unità disponibili autonome e già operanti localmente.⁸

L'integrazione sul piano globale dell'attività bancaria differisce da quella internazionale sotto vari aspetti, per cui le due situazioni non possono venir confuse in nessun caso, come meglio si vedrà più avanti.

Come si vede dal grafico sottostante, l'attività complessiva internazionale delle banche operanti in mercati esteri si è sviluppata progressivamente durante gli anni '90 raggiungendo un quoziente crescente di provvista locale fino a quasi il 50%, per il totale delle banche dichiaranti alla BRI e di oltre il 70% per le banche estere operanti negli USA.

Ciò caratterizza il basso livello di internazionalizzazione e di globalizzazione dell'attività bancaria, che mantiene, tutt'ora, i caratteri di attività locale, se si prescinde dal soggetto economico della banca, che può avere connotazioni internazionali o globali, implicanti aspetti della gestione e dell'impatto locale molto differenti tra loro.

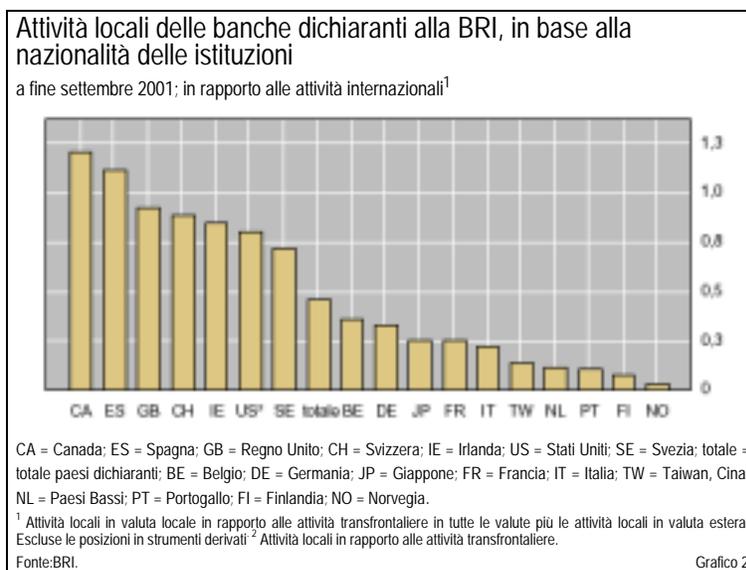


⁸ MCCAULEY R. N., RUUD J. S., WOOLDRIDGE P. G., *Globalizzazione dell'attività bancaria internazionale*, in *Rassegna trimestrale*, BRI, marzo 2002, pag. 41 e segg.

Alternativa attuale alla internazionalizzazione dell'attività, quindi, è quella della globalizzazione di tipo *wholesale o retail bank*, operante prevalentemente con il finanziamento sul mercato dei capitali, finanziario od interbancario o con depositi di provenienza locale, nell'ottica dello sviluppo del proprio portafoglio di *assets* esteri, mediante risorse e provvista del Paese di origine delle operazioni stesse.

Sia che la strategia scelta sia orientata al dettaglio, oppure all'ingrosso, le banche globali hanno, infatti, preferito servire la clientela attraverso unità insediate e finanziate sul posto. La strategia di una banca *globale o multinazionale*, differisce, quindi, da quella della banca definita *internazionale*, in quanto quest'ultima si approvvigiona sistematicamente di depositi in un Paese diverso da quello in cui effettua, successivamente, gli impieghi.

La banca internazionale è un'azienda in cui le articolazioni nazionali operano come i vasi comunicanti, nella visione unitaria dei problemi di liquidità, redditività ed equilibrio patrimoniale unitari. Ciò non avviene nella banca globale.



La banca globale, per contro, pur operando su piazze diverse da quella di origine, a prescindere dalla struttura di *subsidiary* o *branch*, una volta inserita

nel contesto operativo straniero, si alimenta di provvista locale, sopperendo preferentemente con fondi del Paese ospitante alle necessità di finanziamento dei propri investimenti esteri.

In tal modo, l'assetto globale dell'attività della banca diviene tale per la presenza di articolazioni sezionali integrate nel contesto ambientale ospitante senza, per questo, perdere il contatto con l'aspetto aziendale unitario del soggetto economico domiciliato, almeno nella quota di riferimento determinante le scelte fondamentali, nel Paese di prima origine.

Come si vede dal grafico tratto dai dati resi disponibili dalla BRI ed inserito nel lavoro di McCauley, Ruud, Wooldridge (2002) sulla globalizzazione dell'attività bancaria, i quozienti del 2001, ottenuti rapportando attività locali in valuta locale ad attività complessive internazionali finanziate con fondi transfrontalieri, risultano, per i singoli paesi segnalanti,⁹ da un valore pari a 1,2 per scendere sino a 0,2 sulla base dei dati resi disponibili solamente dal 1999 e riflettenti le statistiche consolidate dei crediti delle banche dichiaranti verso tutti i paesi in generale. Le banche canadesi, per la raccolta negli USA, e le banche spagnole per gli impieghi nell'America latina, appaiono le più globalizzate.

2.2. *L'integrazione dell'attività bancaria over the border: il Riegle-Neal Act*

Negli Stati Uniti, l'attività delle banche, localmente classificate: *money centers, superregionals, regionals, e small community banks*, si è mossa lungo le due direttrici evolutive che riflettono, entro grandi linee, quanto sta avvenendo nel resto del mondo. Localmente, però, l'operatività *internazionale* pone problemi anche a livello statale in quanto, trattandosi di una federazione,

⁹ Paesi con banche segnalanti attività internazionali alla BRI:

Australia	Finland	Italy	Spain
Austria	France	Japan	Sweden
Bahamas	Germany	Jersey	Switzerland
Bahrain	Guernsey	Luxembourg	Taiwan, China
Belgium	Hong Kong SAR	Netherlands	Turkey
Canada	India	Norway	United Kingdom
Cayman Islands	Ireland	Portugal	United States
Denmark	Isle of Man	Singapore	

Fonte: McCauley, Ruud, Wooldridge (2002).

vi è il problema dell'operatività interstatale, *over the border*, pur all'interno della stessa nazione.

In particolare, in termini di ambito operativo, la deregolamentazione normativa *Riegle-Neal* ha posto, nel 1994, le basi per una nuova possibilità operativa che, oltre la tradizione degli ambiti operativi statali, consolidata dalle sue origini e mai prima variata, ha permesso, definitivamente, l'attività bancaria oltre i confini dello Stato di autorizzazione, su base nazionale e, quindi, *over the border*, attraverso il sistema delle filiali e succursali, in termini simili a quelli possibili con l'integrazione operativa in atto nella UE, secondo lo schema accolto del *mutuo riconoscimento*.

In termini di qualità della attività ed in maniera quasi generalizzata, l'innovazione di prodotto e tecnologica nel settore finanziario viene, di fatto, sperimentata pragmaticamente nell'ambiente americano, prima della sua diffusione globale, per cui i prodotti in corso di affermazione in Europa e nel resto del mondo sono, spesso, già in fase di consolidamento esteso in quel mercato di generale prima verifica.

In particolare, la tecnologia ha determinato il superamento del sistema della separazione del credito dall'attività mobiliare con la rimozione del rigido vincolo posto dal *Glass Stegall Act* degli anni '30 e con l'introduzione delle funzioni di *brokeraggio* e di *market making*, ora in via di ulteriore consolidamento con l'emendamento *Gramm - Leach-Bliley Act* del 1999.

La liberalizzazione operativa di tipo geografico e quella di tipo settoriale, poste in essere con le due leggi ora viste, si sono accompagnate alla innovazione tecnologica ed al crollo dei costi nel settore dell'informatica, rendendo pertanto operanti delle condizioni, insolite nella concomitanza che, inevitabilmente, avrebbero condotto alla ristrutturazione dell'intero settore della finanza e delle aziende in esso presenti.

Considerevole ricerca nel settore bancario dimostra che le ragioni delle concentrazioni bancarie sono diverse; non vi è una unica causa che le possa giustificare sistematicamente, tuttavia, una delle prevalenti forze determinanti l'ondata di fusioni in atto, dagli inizi degli anni '90, si ricollega alla progressiva rimozione delle barriere statali e federali ed all'espansione territoriale dell'attività delle banche. Senza la rimozione in questione, non vi sarebbe stata una fase di tanto intensa concentrazione e conseguente integrazione dell'attività

finanziaria. La nuova cornice normativa ha dato il via ad una ondata di fusioni e concentrazioni, che continuerà ancora a lungo ed appare imprevedibile nelle proporzioni che essa potrà assumere.¹⁰

Le Considerazioni annuali dei Governatori delle Banche Centrali, espresse in sede di relazione al bilancio, forniscono, per regola, una immagine chiara e completa degli innegabili progressi fatti dalla industria bancaria nei vari paesi nel corso degli anni e visibile nei dati raccolti e messi a disposizione del pubblico, oltre alla retrospettiva storica, però, è giusto guardare alle prospettive e, quindi, ai complessi problemi che il mondo bancario continuerà a trovarsi di fronte nei prossimi anni e che concernono i mutevoli rapporti con le famiglie, le imprese, le autorità di controllo ed i propri azionisti e le maestranze.

In primo luogo, le prospettive del controllo bancario su base globale, giustamente, pongono in evidenza ricorrentemente il tema della correttezza e della trasparenza nella condotta bancaria, un aspetto particolarmente cruciale nei complessi rapporti con le famiglie, nella scelte di allocazione e gestione del risparmio, che si presentano non semplici per la complessità delle forme alternative di suo impiego e per le responsabilità connesse alle scelte fatte.

Le famiglie, il cui grado di evoluzione culturale in termini finanziari non è sempre del tutto soddisfacente, soprattutto relativamente al livello della diversificazione e della potenziale articolazione geografica e di prodotto, relativamente alle rispettive scelte di portafoglio, rese possibili dalla polverizzazione tecnologica del mercato, tendono sovente ad assumere comportamenti contraddittori, non razionali in termini economici, in cui il perseguimento del rendimento non è adeguatamente mitigato e reso compatibile da una corretta valutazione del rischio connesso, nell'orizzonte temporale di riferimento oggettivo compatibile con le proprie necessità ed in termini, almeno, di neutralità economica.

Tali propensioni *particolari* ritrovano, soprattutto nei periodi di euforia borsistica, occasioni di manifestarsi in modo percettibile nel comportamento fortemente imitativo e suggestionato dalle indicazioni della stampa finanziaria e dai mezzi di comunicazione, non sempre imparziali osservatori della realtà del mercato.

¹⁰ RHOADES S. A., *Bank mergers and banking structure in the United States, 1980-98*, BGFRS, Staff Study, Washington, 2000, pag. 1.

All'interno del sistema bancario e finanziario, un'errata concezione della concorrenza e degli ambiti operativi, può, in certi particolari casi, spingere taluni operatori ed intermediari, soprattutto banche di investimento o società di collocamento del risparmio, non sempre marginali, ad assecondare prima e trarne vantaggio successivamente, le proposte innovative, preferendole nelle articolazioni delle scelte di portafoglio delle imprese utenti dei servizi di gestione di portafoglio o delle famiglie, contribuendo alla perturbazione strutturale degli equilibri di mercato e delle relative razionalità ed efficienza.

I guasti della competizione ossessiva, com'è avvenuto nel caso della *new economy*, con l'azione di gestioni devianti e spesso proposte da soggetti in potenziale conflitto di interesse, sono gravi ed irrecuperabili per la clientela - per regola non in possesso di sufficienti informazioni - spesso interessata ad orizzonti temporali meno estesi di quelli in cui si concretizzano le aspettative degli innovatori e dei proponenti in genere.

In secondo luogo, le scelte e pratiche poste in essere in maniera malaccorta e non disinteressata, di cui il moderno mercato finanziario globale è, molte volte, esempio significativo, si riflettono sul sistema imprenditoriale e sulla relazione banche-imprese, con effetti dirimpenti sulla propensione al risparmio e sulla formazione di successivi volumi di capitale marginale.

Le imprese, soprattutto quelle in procinto di divenire pubbliche o di accedere al mercato dei finanziamenti esterni di impresa, intenzionate ad espandere le proprie dimensioni, devono necessariamente cercare di accrescere la loro capacità di definire strategie ottimali d'azienda, in cui la scelta delle coordinazioni produttive sia coerente con una corretta valutazione del rischio e con il perseguimento di una struttura dell'indebitamento ottimale, in condizioni di equilibrio di gestione e nell'ottica di obiettivi multipli compatibili.

È compito della banca moderna integrata, al fine del mantenimento delle posizioni di mercato, assecondare l'adeguamento dinamico della struttura dei finanziamenti d'impresa della propria clientela, nella appropriata adozione della *governance* essenziale al mantenimento delle condizioni di crescita, generali del sistema produttivo.

La rimozione della legislazione di contenimento dell'attività delle banche, nei limiti dello Stato in cui è avvenuta la fondazione, definita negli USA *Interstate Banking and Branching activity*, ha prodotto una progressiva

espansione delle potenziali attività del tipo *globale*, in corrispondenza alla deregolamentazione dei singoli Stati, resa possibile dalla legge *Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act* del 1994. La norma aveva imposto il 1997, quale limite temporale per l'adozione da parte dei singoli Stati dei regolamenti di attivazione del diritto di accesso al proprio mercato bancario e la parte prevalente degli Stati ha provveduto in tempo ad adottare le misure necessarie. La maggior parte degli Stati ha imposto la condizione di reciprocità agli Stati di provenienza, altri hanno imposto l'obbligo di acquisizione di una banca già operante nel Paese ospitante, solamente il Texas ed il Montana hanno inibito l'accesso in un primo tempo, ma hanno rimosso il divieto successivamente.¹¹

L'operatività *over the border* ha indotto una prima serie di acquisizioni, cessioni e vendite nelle aree di confine, con timori diffusi di sopraffazione delle banche locali da parte di banche operanti secondo lo schema della banca *internazionale*, superati poi da attività dirette *over the border* di tipo *globale*, secondo la classificazione proposta da McCauley, Ruud, Wooldridge (2002) in assenza di strutture corrispondenti a filiali o succursali e di divieti formali nel senso dell'attivazione di filiali al solo scopo della raccolta.¹²

In altri casi l'apertura di una filiale a capitale locale, operativa per almeno cinque anni, ha costituito la premessa per fusioni comportanti la presenza di succursali operative adeguate alla piena operatività *interstate*, necessariamente di tipo globale per vincolo legislativo.

¹¹ Cfr. American Banker online, Focus, *States Easing Interstate Branching Curbs*, March 19, 2001, in <<http://www.americanbanker.com>>.

¹² Chapter II – Federal Reserve System - Part 208 membership of State Banking Institutions, § 208.7 Prohibition against use of interstate branches primarily for deposit production.

(a) Purpose and scope

(1) Purpose.

The purpose of this section is to implement section 109 (12 U.S.C. 1835a) of the Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994 (Interstate Act).

(2) Scope. (i) *This section applies to any State member bank that has operated a covered interstate branch for a period of at least one year, and any foreign bank that has operated a covered interstate branch licensed by a State for a period of at least one year. (ii) This section describes the requirements imposed under 12 U.S.C. 1835a, which requires the appropriate Federal banking agencies (the Board, the Office of the Comptroller of the Currency, and the Federal Deposit Insurance Corporation) to prescribe uniform rules that prohibit a bank from using any authority to engage in interstate branching pursuant to the Interstate Act, or any*

L'evoluzione attuale nella proposizione di operatività in rete, però, ha reso la norma sull'*Interstate Banking* subito obsoleta, alla luce della evoluzione dell'*internet banking* per cui l'*House Financial Services Committee*¹³ ha, successivamente, previsto di rivedere la norma *Riegle-Neal* per renderne compatibile l'operatività alla luce dell'evoluzione del *remote banking*.

Nel 1999, inoltre, l'annunciato emendamento introdotto dalla legislazione complementare *Gramm-Leach Bliley Act* ha posto il sistema federale nella necessità di coordinare la legislazione di apertura all'attività *over the border* con l'attività di tipo *on-line*, ovvero di *remote banking*, nell'ambito della regolamentazione di accesso all'attività bancaria (*Regulation H*).¹⁴

La *Sec. 208.21 Community development and public welfare investments*,¹⁵ del Chapter II - Federal Reserve System - Part 208, relativa alla registrazione statale dell'attività bancaria, a seguito dell'emendamento del 28 dicembre, 1995 accoglie l'estensione relativamente all'applicazione dei principi della *Riegle-Neal Act* sulla previsione, rispetto ed adeguatezza, delle misure tese all'osservanza dei vincoli sulla fonte di provvista, nella scelta degli investimenti locali, in maniera tale da escludere l'apertura di filiali succursali ed attività *remote* al solo scopo della raccolta di fondi ed al fine del loro collocamento al di fuori dell'ambito statale di raccolta, ipotesi di attività del tipo *interstatale* esclusa rigorosamente dal *Community Reinvestment Act*.¹⁶

La vigilanza specifica delle autorità statali preposte, l'*OCC - Office of the Controller of the Currency*, si propone, con verifiche ogni 24 mesi, di accertare

amendment made by the Interstate Act to any other provision of law, primarily for the purpose of deposit production, da http://www.access.gpo.gov/nara/cfr/waisidx_02/12cfr208_02.html.

¹³ Cfr. <http://www.house.gov/financialservices/>.

¹⁴ Cfr. <http://www.bankinfo.com/Regs-aag/reg12208.html>.

¹⁵ Cfr. http://www.access.gpo.gov/nara/cfr/waisidx_01/12cfr208_01.html.

¹⁶ Il *Community Reinvestment Act* (CRA) si propone di incoraggiare gli intermediari finanziari, in particolare le banche, di aderire alle richieste di credito delle comunità in cui operano la loro raccolta, comprendendo aree a basso reddito, compatibili con gli *standard* di affidamento accettabili. La legge fu introdotta dal Congresso nel 1977 (12 U.S.C. 2901) ed è stata emendata nel maggio 1995.

Il CRA impone alle banche l'evidenza dei volumi di attività destinate alle aree di provenienza della raccolta e prevede delle verifiche periodiche. I valori a l'adeguatezza sono tenute in considerazione in caso di richiesta di espansione della struttura della banca ed in caso di proposta di fusioni ed acquisizioni e le verifiche sono condotte dalle autorità di vigilanza.

l'applicazione dei principi della norma e con essa la adeguatezza della struttura degli impieghi nelle rispettive *communities*.¹⁷

Nell'attuale evoluzione, le autorità bancarie americane stanno pensando ad una estensione della previsione normativa della *Riegle-Neal Act* nella direzione della interdizione generalizzata all'acquisto, diretto od indiretto di una azienda bancaria o succursale di banca, nell'ottica esclusiva della produzione di depositi. La proposta prevede l'interdizione estesa a qualsiasi succursale di banca controllata dall'esterno dello Stato in questione, se l'acquirente si propone esclusivamente l'acquisizione di massa fiduciaria da utilizzare *over the border*.

La *regulation H*, nella versione più attuale introduce una definizione di *eligible bank*, ai fini della speditezza della verifica delle condizioni della vigilanza preventiva, idonee a verificare l'adeguatezza della struttura patrimoniale ed operativa, ai fini della potenziale espansione della dimensione aziendale e dell'area in cui operare.

A questo scopo, una banca viene definita *eligible* quando

- presenta coefficienti di capitalizzazione totale, di *tier 1*¹⁸ e del *leverage*, rispettivamente non inferiori a 10, 6, 5;
- può essere classificata in termini di sicurezza e solvibilità secondo la scala *CAMELS*, acronimo significante *Capital, Assets, Management, Earnings, Liquidity and Sensitivity to market risk*, in misura non superiore a 1 o 2;¹⁹
- nel profilo dell'osservanza della previsione del *Community Protection Act* può essere qualificata in misura non inferiore ad 1 o 2;
- è giudicata in linea con l'osservanza delle normative specifiche che la riguardano nella classe non inferiore ad 1 o 2;

¹⁷ Cfr. Office of the controller of the Currency, organo di base della vigilanza bancaria a livello statale, <<http://www.occ.treas.gov/index.htm>>.

¹⁸ Nella definizione dell'accordo di Basilea del 1988, adottato come modello di riferimento dalla FED nel 1999.

¹⁹ La classificazione viene assegnata secondo una scala che va da 1 a 6. Le banche con qualifica 1-2 sono considerate prive o quasi di elementi degni di nota in sede di verifica, mentre una collocazione tra 2 e 5 indica elementi di inadeguatezza classificabili da moderati ad estremi.

- non ha altre pendenze rilevanti irrisolte al momento della richiesta, rispettivamente riconducibili alla regolamentazione statale interessata, oppure a livello di quella federale.

Se la singola unità sotto osservazione non può venir definita *eligibile*, la circostanza può essere superata dalla condizione di *eligibile* della capo gruppo, ovvero della *bank holding corporation* di riferimento.

Le banche definibili *regional* o *community banks*, banche ad operatività prevalentemente locale, sensibili all'azione concorrenziale delle altre aziende locali e dell'attività delle banche a carattere nazionale, risultano le più soggette ai processi di acquisizione e fusione in atto, specialmente verificatisi durante gli anni '90. Obiettivo delle banche di maggior dimensione, nel mercato in evoluzione, è sempre quello di offrire prodotti finanziari complessi ed articolati in maniera da acquisire, quanto più possibile, del portafoglio di clientela disponibile in loco.

L'attrazione che una banca locale, definita *community bank*, inserita in un contesto ambientale locale, esercita su di una banca di maggior dimensione e diverso ambito operativo, è costituita prevalentemente dall'esistenza presso quest'ultima di clientela locale, potenziale utilizzatrice dei servizi avanzati di prodotti finanziari concepiti nelle nuove possibilità operative, ora articolate tra operazioni bancarie, assicurative e mobiliari.

Qualora una banca locale non sia ancora attrezzata per offrire servizi della specie, la sola circostanza dell'inserimento nel contesto locale costituisce un presupposto di attrazione per le aspettative di *cross selling* potenziale della banca maggiore, interessata ad espandere la sua dimensione e la sua competenza territoriale nella comunità in questione.

L'orizzonte temporale della banca, acquirente, nella ristrutturazione delle proprie relazioni fondamentali, può prevedere, in primo piano, il consolidamento delle relazioni con la clientela esistente e potenziale, oltre l'obiettivo immediato del profitto *ROE*, prospettando occasioni di *cross selling* successivi, emergenti dal consolidamento stesso delle proprie relazioni con quelle della banca *target*.

La considerazione fondamentale, alla base di questo proposito è determinata dal *trade off* tra valore e reddito, nel senso che il valore della banca, in termini di quotazione e prezzo di scambio, viene meglio valorizzato se proiettato in

linee di espansione della potenzialità operativa, oltre il mero reddito in termini di dividendo immediato.

L'esistenza del *community protection act*, rende complessa la gestione dei rapporti locali in assenza di strette relazioni con la clientela del posto. È impensabile l'*acquisizione predatoria* della massa fiduciaria locale al fine del suo trasferimento in aree a maggior redditività da un lato, ma è anche impossibile pensare di sviluppare le attività locali in termini di violazione della previsione della tutela ambientale, in termini finanziari, della comunità locale.

La *community protection*, operante negli USA ed intesa in senso lato, implica, infatti, procedure di monitoraggio complesse: le banche debbono rilevare e segnalare alle autorità preposte alla vigilanza l'appartenenza etnica, il sesso, i quozienti di accettazione e rifiuto di specifici prestiti nell'ambito delle comunità definite *protette*.

Nuove regole, discusse a livello politico, prevedono l'obbligo della segnalazione, anche, della eventuale collocazione dei prestiti nella categoria *antipredatory*, cioè soggetti a tutela speciale, per cui la conoscenza dell'impossibilità di far fronte agli impegni connessi ad un prestito a tassi elevati, da parte del prestatore, costituisce attività definita *predatory* e con ciò, posta sotto la osservazione di vigilanza

Con le nuove regole ed a seconda della legge statale, le banche dovranno comunicare i tassi di interesse applicati, qualora superiori a delle bande indicate dalle autorità di vigilanza, inoltre le banche dovranno segnalare alla Fed la differenza tra i tassi percentuali annui praticati sui nuovi mutui ed il tasso di un titolo del debito pubblico di scadenza omogenea.

La operatività *over the border* apre negli USA, tra gli altri, un problema, sotto certi aspetti analogo a quello esaminato nel caso europeo dell'eccesso potenziale di capacità produttiva del settore bancario, in rapida concentrazione, collegabile alla identica fase di deregolamentazione e di rapida rimozione delle barriere all'ingresso e di innovazione tecnologica, esaminati congiuntamente per gli USA e per la UE da Davis e Salo.²⁰

La riforma della legislazione bancaria americana, relativamente alla mobilità della raccolta, in funzione degli impieghi pilotati verso aree ad alto

²⁰ DAVIS E. P., SALO S., *Excess capacity in EU and US banking sectors - conceptual, measurements and policy issues*, Frankfurt, 1998.

rendimento, in termini di rischio e prezzi, disciude uno dei temi più rilevanti del settore della regolamentazione globale. Trasferito sul piano della attività globale sul pianeta, il problema non tarderà a farsi attuale e sensibile e sarà determinante l'assetto dimensionale delle banche che, necessariamente, nel perseguimento di obiettivi concorrenti, quale quello della dimensione e della massima efficienza, possono essere indotte, dal calcolo economico, ad agire più come banche internazionali che non come banche globali, operando una sorta di espansione stratificata del capitale nelle aree ad altra concentrazione ed alta resa produttiva. Ciò deve far riflettere sull'esperienza americana e sulle possibilità di estensione alla comunità globale delle misure atte a potenziare principi del tipo della norma protettiva del *CRA (Community Reinvestment Act)*.

2.3. *L'integrazione in Europa, l'atto unico, implicazioni*

L'evoluzione più generale dei mercati originari e quella dell'iniziale *Mercato Comune Europeo*, nato come comunità dell'acciaio, del carbone e dell'energia nucleare, divenuto successivamente nel '90 a Roma *Unione Europea*, ha indotto il Consiglio Europeo ad approvare l'Atto Unico e decidere l'apertura di una Conferenza Intergovernativa per la stesura di un nuovo Trattato.

Nel '92 è stato firmato il Trattato di Maastricht, che ha dato avvio all'Unione Economica e Monetaria, mentre si è consolidata progressivamente l'unificazione dei principi di legislazione bancaria sanciti nelle due direttive fondamentali n. 77/780/CEE e n. 89/646/CEE, in materia di enti creditizi, recepite nelle legislazioni nazionali degli stati partecipanti e nella unificazione delle funzioni di emissione della moneta unica voluta a Maastricht.

Le trasformazioni delle normative specifiche hanno reso essenziale per le imprese bancarie, definite tali dall'art. 10 del T.U. sulla attività bancaria e finanziaria,²¹ la ristrutturazione e la trasformazione operativa e quella degli assetti funzionali, in conseguenza della deregolamentazione formale e sostanziale in atto, relativamente a forme tecniche operative ed all'ambito territoriale in cui collocare i propri prodotti.

Con la UEM è si conclusa la fase iniziale della unificazione monetaria, progetto originariamente presentato l'8 maggio 1970 alla Commissione europea, in seguito ad una dichiarazione dei capi di Stato e di Governo dell'allora CEE. Il progetto, allora indicato come Piano Werner, prende il nome dal premier lussemburghese dell'epoca e prevede la realizzazione, in dieci anni e in tre fasi, di un'Unione Economica e Monetaria UEM. Obiettivo molto ambizioso per i tempi, naufragato sugli scogli delle grandi crisi economiche: il crollo del sistema di cambi fissi varato a Bretton Woods, lo shock petrolifero e le forti recessioni di quegli anni. Similmente, anche l'accordo firmato nel 1972 tra le Banche centrali per il sistema europeo di cambio, il cosiddetto *Serpente monetario*, fallisce a causa delle profonde divergenze d'opinione e di interessi tra Paesi a valuta forte e *partner* più deboli.

Nelle note vicende successive, si arriva all'introduzione in Europa della moneta unica, al sistema integrato delle banche centrali ed, infine, al mercato unico dei capitali e dell'attività bancaria, che pongono le premesse dell'allargamento dello spazio operativo ai sistemi bancari dei Paesi aderenti, in un contesto unificato ed inedito nel continente con imprevedibili trasformazioni e ristrutturazioni dei singoli sistemi nazionali.

Conseguenze inevitabili della evoluzione sono, appunto, le concentrazioni e la serie di fusioni in corso, sia in ambito nazionale che, anche, *across the border*, con effetti sulla competizione nei mercati, sulla efficienza delle singole aziende emergenti dal processo di integrazione e sulla stabilità del sistema integrato, risultante dall'esperienza prima nella storia della regolamentazione formale transnazionale, concomitante con quella dell'attività interstatale americana.

Nell'allargamento dei mercati, meccanismi generali di adattamento ed integrazione sono risultati determinanti per l'interpretazione dei problemi specifici creatisi e per la gestione delle relative fasi di ristrutturazione essenziali, nell'affermazione della banca internazionale e della concorrente banca globale, nella accezione vista sopra (McCauley, Ruud e Wooldridge, 2002).

Negli anni più recenti, si è vista una rinascita dell'antico dibattito sul ruolo della concorrenza nell'industria bancaria, nella direzione dell'approfondimento dell'analisi degli effetti sulla gestione e sulla struttura del sistema,

²¹ D.Lgs. 1 settembre 1993, n. 385.

dell'accentuamento della concorrenza o dell'eventuale sua attenuazione nel settore specifico dei sistemi bancari integrati, come sta avvenendo in Europa.

La visione maggiormente diffusa e prevalente, è identificabile nella tesi che l'assenza di concorrenza sia dannosa e negativa per il sistema economico nel suo complesso. Il mercato bancario, oltre a forze endogene riflettenti il ruolo delle parti e delle rispettive relazioni reciproche ed interazioni, va inteso e considerato, anche, quale catena di trasmissione neutrale degli impulsi di politica monetaria ed economica in generale, per cui le autorità monetarie dovrebbero perseguire, generalmente, lo stimolo della concorrenza più ampia, quello della liberalizzazione costante dei mercati bancario e finanziario, quello della rimozione sistematica delle barriere all'ingresso ed, infine, quello della massima efficienza operativa.²²

In generale, altra tesi prevalente è quella che vede la struttura del sistema bancario e la connessa condotta delle singole banche, riflettersi sull'economia oltre la semplice associazione di immagine, in quanto maggior forza delle banche nel mercato comporta, inevitabilmente, maggiori tassi di interesse, minor volume di operazioni in corso e minor efficienza delle singole banche.

Il fenomeno, secondo l'ultima tesi certamente non valutabile positivamente, si riscontra in modo eterogeneo attraverso il settore delle imprese, dove le aziende di nuova costituzione sembrano favorite da sistemi ad alta concentrazione e poco concorrenziali, per la mancanza di consistente monitoraggio ed efficienza allocativa delle risorse bancarie; la circostanza sarebbe riconducibile alla particolare struttura del mercato inefficiente, in cui la concorrenza potrebbe risultare più o meno determinante l'assetto dei prezzi, delle condizioni di erogazione e dei volumi del credito, a seconda della tendenziale connessione ed intesa dei gruppi bancari ivi presenti.

Anche le ricerche di Pagano²³ avevano dimostrato come la maggior forza contrattuale delle banche nel mercato induce maggiori prezzi del credito, riduce i volumi delle operazioni in corso, riduce la efficienza delle banche in generale. Parimenti, l'alternativa del sistema creditizio garantista, imperniato sul

²² VITTAS D., *Financial regulation changing the rules of the games*, World Bank, Washington, 1992.

²³ PAGANO M., *Financial markets and growth, an overview*, in *European Economic Review*, 1993, vol. 37, pagg. 613-622.

presupposto della esistenza di garanzie reali e personali disponibili, tipica costante condizione di erogazione nei sistemi arretrati, riduce l'incentivo delle banche a monitorare e vagliare il cliente in funzione dei suoi risultati gestionali.

Le possibilità operative quasi illimitate nel profilo territoriale, inoltre, conseguenti alla deregolamentazione sovranazionale in atto, favoriscono l'estensione dell'attività bancaria in tutti i segmenti del mercato finanziario globale, con una diversificazione delle produzioni capace di acquisire e mantenere il rapporto con il cliente oltre il breve e medio termine ed oltre i termini territoriali nazionali.

Qualora la forza di mercato delle banche sia rilevante, l'espansione dello *spread* medio ponderato tra i tassi attivi e passivi, conseguenza della elevazione del tasso sui prestiti e della riduzione di quello sui depositi, nell'ottica dell'obiettivo profitto, si riflette sulla dimensione della cosiddetta intermediazione, riducendo l'offerta di equilibrio di credito e rallentando il tasso di crescita del sistema e quello connesso della formazione progressiva di nuovo capitale.²⁴

Per contro, maggiore appare la concorrenza nel mercato, in quanto maggiore risulti il numero rilevabile delle banche in esso operanti, più verosimile, conseguentemente, diviene prevedere la probabilità della concessione di prestiti ad aziende di basso *standing* finanziario, *low-quality applicant*.

Parimenti, il monitoraggio efficace delle imprese affidate è, anche, funzione dell'attenuazione della concorrenza; la concessione di garanzie, oppure in alternativa il monitoraggio attento e preciso delle condizioni aziendali delle aziende richiedenti il fido, risultano, in effetti, inequivocabili e diretta conseguenza della presenza o meno di numerose banche nel mercato del credito.

La concessione di garanzie reali o personali, in alternativa al monitoraggio della gestione dell'azienda affidata, infatti, costituisce una scelta che risente, anche, della pressione più o meno intensa della concorrenza: maggiore è il numero delle banche e più intensa la concorrenza, maggiore appare, di conseguenza, la superficialità nelle procedure di istruttoria e meno attenta

²⁴ GUZMAN M., *Bank structure, capital accumulation, and growth: A simple macroeconomic model*, in *Economic Theory*, 2000, vol. 16, n. 2, pag. 411 e segg., da <<http://www.dallas.fed.org/html/research/erpapers/99-07.pdf>>.

l'analisi dei dati aziendali, in direzione della ricerca, nelle imprese, delle effettive capacità di credito a breve ed a medio e lungo termine.

In un mercato creditizio rarefatto e con scarsa concorrenza, ovvero di carattere monopolistico, appare, tuttavia, verosimile che le banche si pongano nella condizione favorevole di evitare i costi rilevanti delle istruttorie complesse e preferiscano ripiegare sulle alternative delle garanzie reali o personali, di facile verifica e riscontro, quale presupposto oggettivo, diretto e sistematico di erogazione del credito.

Parimenti, la particolare congiuntura, di espansione o di stagnazione, può riflettersi in maniera diversa sull'erogazione e sulla qualità del credito nel senso di attenuazione od irrigidimento delle procedure formali e sostanziali di monitoraggio, a seconda che le banche si trovino in ambiente concorrenziale o meno.

Nel caso di elevata concentrazione bancaria e conseguente attenuazione della concorrenza, le aziende possono optare per le aspettative determinate dai vantaggi di posizione ed erogare il credito più cautamente, in alternativa ad erogazioni istruite in maniera più superficiale ed affrettata; nel caso opposto di elevata concorrenza e nelle fasi di espansione, quando nuove iniziative presentano la prospettiva di successivi positivi sviluppi di relazione, consolidabili con nuovi imprenditori-clienti, le banche possono assumere un atteggiamento più *soft* e di incentivazione allo sviluppo.

Il monitoraggio costante delle imprese affidate, quale regola generale, appare ancora complementare ad istruttorie iniziali ed *in vita*, fondate esclusivamente sull'obsoleto sistema garantista, in quanto esso risulta, in assenza di efficienti fonti informative in *outsourcing* e per la sua asistematicità, procedura onerosa e complessa, che deve venir traslata, infine, sullo *spread* e sul livello dei prezzi del credito.

Poiché le banche svolgono un'utile e costante funzione istituzionale di verifica e controllo delle iniziative imprenditoriali, nelle fasi di istruttoria preliminare alla erogazione del credito e durante la vita del rapporto stesso, l'alta concorrenza nel mercato provoca una attenuazione dei meritori ed utili compiti della specie, tra questi appunto: il monitoraggio delle iniziative, la allocazione efficiente delle risorse finanziarie rese disponibili dal risparmio del

pubblico, il frazionamento dei rischi, la trasformazione delle scadenze e simili altre utili funzioni istituzionali.

A prescindere dalla circostanza che effetto e causa possono autoalimentarsi e confondersi, in aree ad alta concentrazione bancaria, le imprese preesistenti riescono a perseguire maggiori livelli di finanziamento bancario tramite procedure di istruttoria *revolving*, meno accurate e restrittive, a differenza di quanto avviene, per contro, nelle aree a bassa concentrazione di aziende del settore.

La concorrenza, oltre alla struttura dei costi di transazione ed alle dimensioni delle masse critiche di equilibrio, è funzione, parimenti, dell'abolizione delle barriere all'entrata, circostanza effettiva ai nostri giorni in ambito europeo e ricorrente un po' ovunque nell'area dei paesi sviluppati.

Rivedendo il caso europeo, secondo gli schemi della dottrina sul tema della efficienza nell'organizzazione industriale, il concetto di *contestability*, sinonimo di accessibilità concorrenziale, ampiamente sviluppato in letteratura,²⁵ è utilizzabile nella verifica delle condizioni effettive di *market entry*, ovvero delle possibilità oggettive di accesso e competizione, determinata dal livello di concentrazione e di concorrenza presenti nel sistema al fine di verificare l'accessibilità sostenuta dall'assioma del *mutuo riconoscimento*.

Un mercato viene definito *contestable* quando le barriere sostanziali all'ingresso sono sufficientemente tenui, al punto da provocare comportamenti competitivi da parte delle imprese già presenti, che possono assumere atteggiamenti e configurazioni concorrenziali in termini di prezzo, condizioni e qualità delle produzioni offerte, ponendo in essere atteggiamenti difensivi delle posizioni di mercato interne, che risultano già consolidate.

Nell'attuale fase di deregolamentazione e di abolizione delle barriere all'ingresso, l'obiettivo della dimensione aziendale competitiva sembra, conseguentemente e nuovamente, prevalere su ogni altra considerazione immediata nell'acquisizione e consolidamento degli spazi operativi, in misura tanto maggiore, quanto più risulti effettivamente possibile farlo ed appaia incoraggiato dalle regolamentazioni settoriali e da orizzonti temporali ed obiettivi di medio e di lungo termine.

²⁵ BAUMOL W., WILLIG R., *Fixed costs, sunk costs, entry barriers and sustainability of monopoly*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1981, vol. 95, pagg. 405-431.

Poiché troppo lunghe politiche precedenti di regolamentazione rigorosa e di contingentamento minuzioso delle reti delle dipendenze e degli sportelli, in funzione dei presunti obiettivi di stabilità del mercato creditizio e di tutela del risparmio, avevano giustificato, successivamente, una espansione eccessiva delle banche e questa era stata determinata, in certi casi ed in certi paesi, dalla limitazione della remunerazione competitiva del sistema dei prezzi, nella attuale fase di deregolamentazione generale, le singole banche si trovano, molto spesso, con reti obsolete ed, effettivamente, eccedenti le condizioni ambientali ed i potenziali produttivi locali, in fase di ancora lenta evoluzione e trasformazione.

Le consolidate e prevalenti politiche di incetta marginale dei depositi avevano consigliato strategie di crescita non coerenti con obiettivi di stretto calcolo economico o di livelli costantemente adeguati di efficienza; nella successiva fase di concentrazione, primo elemento ad affermarsi nello scenario emergente è stato quello del rischio di effettivo eccesso di capacità operativa.²⁶

Cause di un eventuale eccesso di capacità produttività nel settore bancario possono essere, oltre alla oggettiva ciclica, o strutturale, contrazione della domanda, evento analizzato da Edwards²⁷ come ipotesi di declino strutturale dell'attività bancaria tradizionale, *shocks* tecnologici, quale quello attuale dovuto alla espansione dell'*e-banking* di terza generazione e la connessa contrazione ed esaurimento delle resistenze all'ingresso nel settore da parte dei concorrenti ed, infine, la lenta ma inarrestabile evoluzione dei prodotti e del mercato.²⁸

La eventuale redistribuzione della domanda di credito, in funzione della concentrazione progressiva delle aziende del settore, analogamente conseguenza ascrivibile alla deregolamentazione amministrativa ed alla presenza di strutture concorrenziali già esistenti, con comprensibile atteggiamento strategico dissuasivo, è il caso tipico delle piazze bancarie servite da più banche portatrici del fine esclusivo di accaparramento di clientela marginale, di fatto non

²⁶ "...deregulation tends to stir up widespread competition and may lead to situation of excess capacity, partly by rendering existing capacity...redundant." Cfr. DAVIS E. P., SALO S., *Excess capacity in EU and US banking sectors- conceptual, measurements and policy issues*, cit., pag. 5.

²⁷ EDWARDS F. R., MISHKIN F. S., *The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy*, in *Economic Policy Review*, FRBNY, July 1995.

sufficiente a soddisfare le esigenze di copertura della offerta dei crescenti volumi critici di massa fiduciaria di equilibrio delle banche del sistema. Una simile prospettiva europea appare preoccupante, anche, per l'assenza di meccanismi protettivi del tipo della *Community Protection Act* americana.

L'eccesso di capacità, evidente o latente, od allo stato solo potenziale, è sintomo e conseguenza di conflitto tra gli obiettivi perseguiti contestualmente dalle banche del sistema: quello di dimensione e quello di efficienza, trascurando, troppo spesso, l'obiettivo essenziale del profitto, perseguibile, contestualmente ai primi due, solo in particolari specifiche circostanze esaminate in altra parte del presente lavoro.

La soluzione potrebbe valere *pro tempore* nella sola presunzione di una evoluzione favorevole, a danno della concorrenza, nel posizionamento preferenziale della banca nei mercati in espansione. In alcuni casi, è stata la norma di condotta in regime interno di stretta regolamentazione delle dipendenze, quando unico elemento di loro autorizzazione è stato quello della dinamica e dimensione della massa fiduciaria della singola azienda richiedente il consenso ad aprire nuovi sportelli concessi, per regola consolidata, solamente in presenza di particolari *piani sportello* di sviluppo nazionali, sulla base di specifici requisiti di dinamica e consistenza della raccolta.

Il problema, apparentemente di scarso profilo, non può venir trascurato nella integrazione dei sistemi su base globale in quanto, sulla scia delle linee di tendenza del processo di concentrazione e della evoluzione della tecnologia specifica, è molto probabile che si arrivi ad un eccesso di offerta globale, resa tale sia dalla evoluzione delle telecomunicazioni e dalla tendenziale dematerializzazione dell'azienda bancaria e dalla evoluzione dei sistemi di pagamento e di regolamento, che dalla progressiva efficienza di alcuni *global players*.

Altra necessaria considerazione, in tema di espansione e contestuale concentrazione di struttura, è la presenza di vincoli e norme *antitrust* settoriali, tali da indurre limitazioni normative alle forme stesse di potenziale concentrazione ed aggregazione. Nei paesi europei, come in altri paesi a limitata struttura finanziaria, non operano vincoli specifici a tale riguardo e sono rari i

²⁸ PINES M., EDWARDS F. R., *La volatilità del mercato a pronti e la negoziazione a termine e di tipo future*, in *Banche e Banchieri*, 1989, pagg. 729-738.

casi di intervento delle autorità sul piano della limitazione delle fusioni od acquisizioni, nell'ottica di tutela della concorrenza e del mercato.²⁹

In questa direzione, ogni ipotesi di evoluzione è possibile, tra le altre anche quella della integrazione su base planetaria, ad esempio l'ipotesi dei due colossi mondiali: la Deutsche Bank nell'area dell'*Universal banking* e la Citigroup, integrante la *commercial* e la *investment bank*, principali *players* nel settore bancario non tradizionale, rispettivamente in Europa e negli Stati Uniti, che non escludono integrazioni operative.³⁰ Con una sinergia potenziale nel settore dell'*asset management* a Wall Street per la Deutsche Bank e per il *corporate banking* in Europa nell'ottica della City, ora prima banca americana per massa fiduciaria ed attività internazionale del tipo *cross border*, si realizzerebbe un colosso bancario globale di dimensioni senza precedenti.

Sul piano della tutela del mercato e del livello di concorrenza, i principi europei si scostano da quelli nordamericani in quanto la UE utilizza il *dominance test*, mentre negli USA, al fine della verifica dell'accesso in violazione del livello di concorrenza ritenuto soddisfacente, il principio applicato è quello della sensibile riduzione della concorrenza, *substantial lessening of competition*,³¹ da valutare in subordine a presunti vantaggi controbilanciati per i consumatori.

Estese *guidelines* prevedono nel nordamerica il *tradeoff* tra benefici e svantaggi, nel caso di sensibile alterazione del livello di concorrenza nel mercato. Già da tempo si era sentita la necessità di una revisione della legislazione relativa all'attività bancaria estesa, oltre i confini nazionali, in particolare in relazione alla deregolamentazione inevitabile ed in prospettiva già presente sin dagli anni settanta ma poi divenuta progressivamente dirompente.³²

²⁹ Cfr. *Backgrounder - Merger enforcement guidelines as applied to a bank merger*, Competition Bureau, Industry Canada, in <<http://strategis.ic.gc.ca/SSG/1/ct01291e.html>>.

³⁰ KAPNER S., *Banking mergers gain momentum in Europe*, in *The New York Times*, 24 aprile 2002.

³¹ "Congress sought to avoid this type of incipient harm when it amended the Clayton Act in 1950 to prohibit mergers that 'may...substantially...lessen competition, or...tend to create a monopoly'." Cfr. , American Antitrust Institute, *Questions HP/Compaq merger, saying it points to need for strong remedy in Microsoft case*, 2001, da <<http://www.antitrustinstitute.org/recent/141.cfm>>.

³² GOLDBERG G. L., WHITE J. L., *Deregulation of banking and securities industries*, Boston, 1979; BERGER A. N., BONIME D. S., GOLDBERG G. L., WHITE J. L., *The dynamics of market entry: the effects of mergers and acquisitions on De Novo entry and Small Business lending in the*

L'autorità massima dell'*antitrust* nella UE, la Commissione Europea, ha iniziato una revisione degli *standard* applicabili nei casi di fusioni che, nella prima fase di applicazione, nella complessa situazione del nuovo mercato allargato, sono apparsi troppo discrezionali ed economicamente discutibili.

In Europa, in particolare, l'adozione del *legal tender* unificato in tutti i paesi dell'Unione, fatta eccezione di alcuni isolati casi di autoesclusione e l'accentramento delle funzioni di emissione presso un sistema di banche centrali confederate, coordinate compiutamente in un sistema integrato di banche nazionali, costituisce la sintesi della deregolamentazione radicale che, nata con l'atto unico e con le direttive di coordinamento del mercato finanziario, aperto all'accesso delle attività degli intermediari finanziari nei paesi dell'Unione senza vincoli di sorta, si sta concludendo con la ristrutturazione in funzione del nuovo ampio mercato unico in cui la dimensione ottimale della banca viene, infine, rimessa in discussione.

La più rilevante e la più significativa delle stratificazioni operative *over the border* finisce per essere quella bancaria, frutto dell'applicazione delle moderne tecnologie, che sole permettono l'effettiva integrazione delle funzioni di *clearing on line* ed operatività, estesi ai paesi aderenti ed effettiva in tempo reale.

In Europa, la concorrenza fra banche è entrata in una nuova fase con l'avvento dell'euro; gli obiettivi impliciti nelle fusioni a livello nazionale, mirate a realizzare economie di scala, ridurre l'incidenza dei costi fissi di struttura e sfruttare la possibilità del consolidamento fra i settori bancario, mobiliare ed assicurativo, debbono, necessariamente, essere rivisti in funzione dei grandi cambiamenti nell'operatività internazionale delle banche, mentre l'introduzione della moneta unica ha accentuato la concorrenza intra-europea sul mercato dei prestiti finanziati, presso ogni singola banca, con depositi interni e con quelli provenienti dalla rete esterna ai singoli paesi dell'Unione, rendendo irrilevante la provenienza dei fondi, ormai disponibili ovunque, in tempo reale ed in unica espressione monetaria.

banking industry, in *EconPapers*, Financial Institutions Centre WPP, 2000, da <<http://fic.wharton.upenn.edu/fic>>.

2.4. *Le tendenze evolutive dell'attività bancaria*

L'attività bancaria moderna, ad una prima superficiale analisi, sembra forse stia attraversando una fase di disaggregazione delle funzioni storicamente proprie della banca, che potrebbero collocarsi presso intermediari e soggetti diversi dalle banche, nel vasto sistema produttivo più generale delle imprese.³³ Mayer assimila la scomparsa delle banche al tema controverso dell'estinzione dei dinosauri avvenuto nell'epoca mesozoica, 65 milioni di anni fa, la cui definitiva spiegazione ancora non è stata univocamente fornita.

In particolare, le tre funzioni tradizionali ed universali della banca: in primo luogo quella monetaria, successivamente quella creditizia ed infine quella di investimento, potrebbero, congiuntamente oppure singolarmente e sul piano meramente operativo, venir proposte e sviluppate anche da soggetti non propriamente bancari: tra questi: BMW - Banca Generali - British Airways Global Financial Services - El Corte Ingles - DIAC-GE Capital - Konsum-Mark & Spencer - Migrosbank - Prudential Banking - Scottish Widows-Shell Capital - Standard Life Bank - Virgin - Volkswagen Bank Direct, stanno già operando da banche *retail* e *corporate*, con propri siti dedicati e strutture fisiche industriali ed osservano le norme della vigilanza bancaria nazionale od integrata a seconda dell'ambito operativo prescelto.

Nella definizione più ricorrente e prossima alla realtà della banca, la funzione caratterizzante l'azienda bancaria, oltre ogni ragionevole ipotesi di dubbio o *misrepresentation*, è quella monetaria, che consiste nel far accettare dal pubblico i propri debiti in surroga funzionale della moneta legale avente potere liberatorio autonomo, attribuito direttamente dalla legge. Quando ciò avviene, sia l'ente una azienda industriale, ovvero una catena di magazzini come quella londinese di Harrods, l'esistenza delle specificità operative indicate permette l'attribuzione propria delle qualifiche e funzioni bancarie appropriate a quelle esercitate.

Per raggiungere tale obiettivo peculiare, le banche intessono gli accordi di regolamento e compensazione ed accettano di negoziare, sempre, gli assegni presentati dai propri clienti. Quando questa funzione viene sviluppata, si è certi

³³ MAYER M., *The Bankers*, New York, 1974.

di essere in presenza di una banca definibile tale in senso proprio, altrimenti, l'ipotesi può coincidere con quella di un intermediario finanziario di genere simile, o di una *quasi banca*, senza giungere alla qualificazione propria ed all'uso corretto del termine banca.

La funzione monetaria, in effetti, in certi sistemi viene correntemente svolta da soggetti non banche, in particolare ciò avviene con l'emissione di libretti di assegni dai fondi di mercato monetario americani con la circolazione degli strumenti del tipo *NOW (negotiable orders of withdraw)* e con le possibilità di ottenere libretti di assegni da *Credit Unions, Mutual Funds, Brokerage Cash-Management Accounts*, parimenti, l'emissione di libretti di assegni da parte delle *Deposit Taking Institution* del diritto anglosassone.

Le altre due funzioni originariamente caratterizzanti la banca, quella creditizia e quella di investimento, sono già, ampiamente, diffuse nell'universo degli intermediari finanziari, senza che il fatto abbia sollevato grandi opposizioni o perplessità delle autorità monetarie preposte al governo della moneta ed alla *stabilità dei sistemi*.

I fattori più recenti, determinanti le linee di tendenza evolutiva dell'attività bancaria intesa in senso stretto sono, quindi, quelli della:

- diffusione di parte delle funzioni bancarie tra soggetti diversi da banche in senso proprio;
- integrazione delle funzioni bancarie con quelle assicurative e mobiliari;
- dematerializzazione delle strutture bancarie operative di base e loro integrazione nell'ambito di soggetti economici progressivamente sempre più rarefatti ed operanti su base territoriale divenuta globale;
- apparizione e consolidamento di funzioni bancarie limitate, di basso profilo operativo, strutturate su piattaforme locali e destinate a soddisfare esigenze di carattere e connotazione tipicamente legate all'ambiente delle imprese minori e parzialmente integrate in strutture maggiori o qualificabili quali interfacce tra imprenditori di dimensione minore ed ambito operativo regionale ed i maggiori centri finanziari e le strutture di regolamento ed interscambio di più ampio profilo;
- dematerializzazione dei mercati regolamentati di borsa e loro collocazione su piattaforme operative, prevalentemente connesse ai sistemi bancari e, spesso, di carattere sopranazionale;

- dematerializzazione ed operatività del tipo interconnessione *wireless* dei sistemi di pagamento da parte degli utenti finali.

Cause della evoluzione, nel senso della diffusione delle funzioni bancarie tradizionali, sono la evoluzione tecnologica e la deregolamentazione, sua diretta conseguenza, quale fattore primo della rivisitazione del concetto *banca* e della sua riconfigurazione tecnico-operativa.

La inevitabile seconda fase di globalizzazione dell'attività economica, ora in atto su base planetaria, unico percorso possibile di integrazione e cooperazione economica pacifica sul pianeta, in alternativa alla contrapposizione su base regionale, autarchica o settaria, passa necessariamente attraverso la liberalizzazione dei flussi interbancari di pagamento e di regolamento monetario, oltre al supporto dell'attività economica imprenditoriale strutturata su base multi-continentale, il che richiede e la tecnologia lo consente, l'unificazione degli *standard* contabili, quella delle piattaforme tecniche operative di interconnessione e quella di unificazione degli *standard* di dialogo a distanza, in parte già risolti dall'utilizzo della lingua inglese nelle operazioni rilevanti della finanza globale e della adozione del linguaggio XML nella *IT*.

La rarefazione dei segni monetari diversi e la loro convergenza in aree a base monetaria comune, la integrazione e la concentrazione delle funzioni monetarie e di quelle della vigilanza su base continentale, o di vaste aggregazioni statali, pongono un primo efficiente segnale dell'integrazione in atto, così come la omologazione di *standard* comuni di regolamento monetario del *settlement* mobiliare e di borsa e degli *standard* di gestione del rischio, reso più complesso dalla operatività di regolamentazione divenuta, ormai, *over the border*.

Dalla custodia dei valori in senso sostanziale, la banca sta divenendo la depositaria dei valori in senso convenzionale ed il sistema di *clearing* e *settlement* dei regolamenti monetari e mobiliari di tutti gli scambi in corso sul pianeta, opera in modalità continua sull'arco delle ventiquattro ore ed utilizza la tecnologia più avanzata, resa disponibile dal crollo dei costi dei sistemi operativi e per la gestione e trasmissione dei dati a distanza.

L'evoluzione successiva non può uscire dai canoni elencati, se non per la dimensione delle strutture e per l'ampiezza dell'operatività, ormai consolidate nel continuo ed *on line* su base planetaria.

Nella logica economica dell'attività bancaria e della globalizzazione ed integrazione dei sistemi, il percorso di evoluzione è ipotizzabile nel senso della prevalenza delle aziende nelle quali si renderà compatibile simultaneamente il concorso dei tre obiettivi tipici della gestione bancaria, quello del profitto in via mediata tramite il perseguimento del contestuale obiettivo di dimensione e quello dell'efficienza operativa individuata dal livello dello *spread* tra i tassi. Questi tre obiettivi, come già visto, quando tra loro compatibili, implicano una progressiva crescita delle dimensioni della banca e della sua efficienza, in interazione di causa – effetto contestuali. Il profitto, quale elemento catalizzante la struttura ed obiettivo diretto o mediato del concorso dei soggetti interessati, *stakeholders*, diviene elemento coagulante la struttura e rende possibile l'attività oltre livelli di massa critica minima mutevoli, in funzione della tecnologia e delle condizioni ambientali in cui le banche si troveranno di volta in volta ad operare.

Aspetti secondari connessi alle modalità e preferenze operative non sembrano invalidare l'assunto dell'unicità dell'obiettivo della banca e quello dell'integrazione dei mercati oltre le diversità tecnico operative ambientali.³⁴

³⁴ “Among foreign banks of different origin, there are significant differences in the operations of U.S., European, and Japanese banks in each market. For instance, in France and Germany, foreign banks from other European countries appear to focus more on traditional intermediation than U.S. banks. European banks have higher ratios of loans to total assets and deposits to total assets (particularly, demand deposits) than U.S. banks. In addition, U.S. banks earn more commission income per unit of assets than European banks in France, Spain, and the U.K. With the exception of Germany, Japanese banks are less profitable and focus more on security investments than their U.S. and European counterparts. These patterns suggest that foreign banks in any given country are not homogeneous and that treating them as a group, as is often done in the research literature summarized in Section 3, can obscure important differences.” Cfr. BERGER A. N., DE YOUNG R., GENAY H., UDELL G. F., *Globalization of financial institution: evidence form cross-border banking performance*, in *Brookings-Wharton, Papers and Financial Services*, 2000, pag. 95.

CAPITOLO TERZO

BANCA UNIVERSALE E SPECIALIZZAZIONE:
UN'ALTERNATIVA IN EVOLUZIONE – L'APPORTO
DEL CREDITO FINANZIARIO ALLE FUNZIONI DELLE
AZIENDE DI CREDITO

SOMMARIO: 1. L'esperienza della banca universale nella gestione delle imprese; - 2. Fattori determinanti l'assetto operativo della banca *mista* moderna; - 3. L'evoluzione dei servizi monetari e la funzione creditizia integrata; - 4. La liquidità degli attivi bancari nel mercato globale del credito.

3.1. *L'esperienza della banca universale nella gestione delle imprese*

Nell'integrazione dell'attività bancaria e nell'espansione della dimensione globale, uno degli ostacoli da superare è quello della coesistenza delle diverse origini culturali e conseguenti *DNA*, della banca commerciale rispetto a quella continentale di tipo tedesco.

La rivoluzione industriale, originatasi in Inghilterra alla fine del '700 e pietra miliare nella storia dell'evoluzione della società umana, non ha bisogno di nuovi intermediari finanziari, anche se le banche locali, *country banks*, che si sviluppano all'epoca, soprattutto, nella seconda metà del XVIII secolo, stringono chiari legami con l'industria, in particolare con quella tessile.

Le nazioni, che arrivano più tardi all'industrializzazione, trovano il modello finanziario della Gran Bretagna, forse, inadeguato in quanto debbono far fronte a più ampi fabbisogni di capitale, rispetto alla disponibilità di risparmio incline al rischio dell'investimento azionario, allora inconsueto.

Da qui la scelta a favore delle banche definibili universali, fondate sulla premessa riformista del risparmio e dell'accumulazione, non restie alla

assunzione del rischio in prima persona, nell'attesa di sua eventuale successiva collocazione sul mercato.

Nel 1822, Guglielmo, re d'Olanda, fonda la *Société Générale pour favoriser l'industrie nationale des Pays Bas*, che diventa con l'indipendenza del Belgio la *Société Générale de Belgique*, banca molto attiva nel settore degli investimenti nell'estrazione mineraria, nella siderurgia, nei trasporti che, al pari della rivale Banque de Belgique, diventa un'importante *holding company*.

L'area in cui questo tipo di organizzazione diviene fondamentale è, però, il centro Europa, dove le banche di credito industriale si sviluppano ancor prima di diventare società per azioni, dando vita all'originale modello di banca universale.

Nell'ultima parte dell' '800 e agli inizi del '900, la struttura industriale della Germania e il ruolo in essa svolto dalla finanza spingono uno studioso marxista, Rudolf Hilferding, a formulare l'interpretazione del capitalismo finanziario come ideologia aggressivamente espansionista, che aspira alla dominazione sia politica sia economica.¹

Hilferding conia l'espressione *capitale finanziario*, capitale applicato all'economia, cui è attribuibile lo sviluppo industriale dell'Europa continentale e vede la relazione banca industria come quella corrente tra creditore e debitore, preconizzando la supremazia della banca sull'industria, è la fine della banca mercantile di tipo latino e l'avvento della banca continentale di tipo tedesco.

In Francia, poco dopo la metà del secolo XIX, viene fondata, sotto la spinta ideale di Saint-Simon, la *Société Générale de credit mobilier*, che ha imitatori in Austria, Spagna, in Italia, all'epoca della fondazione del Regno, viene costituita la *Banca generale e Credito mobiliare* e, persino, in Svizzera e Germania; questi intermediari si specializzano nel settore ferroviario e nei prestiti pubblici consolidando l'esperienza della banca universale.

È in questo periodo che, dopo la determinazione della basi del rinascimento e dell'umanesimo italiani avvenuti nell'alto medioevo, attribuibili alla finanza mercantile toscana e genovese, la banca europea è al centro di una nuova rivoluzione, quella industriale che fornirà le premesse economiche per l'attuale esplosione demografica del pianeta.

¹ HILFERDING R., *Finance capital: a study of the latest phase of capitalist development*, London, Boston, Henley, 1981.

L'*universal banking* costituisce una alternativa parziale ai sistemi orientati al mercato, nei quali le imprese si approvvigionano direttamente del capitale di rischio, ovvero finanziario, mediante il collocamento diretto in borsa e più in generale nel mercato finanziario, dei propri titoli di credito costituiti da azioni od obbligazioni o altri strumenti similari di debito, pur se più complessi nelle configurazioni contrattuali.

Con l'*universal banking*, le funzioni: di monitoraggio dei risultati delle imprese, di orientamento nelle scelte di investimento e di verifica del *corporate governance*, essenziali allo sviluppo equilibrato delle dimensioni delle imprese ricorrenti ai finanziamenti esterni, sono compiute direttamente dalle banche stesse, che assumono partecipazioni, responsabilità di gestione e che surrogano le funzioni altrimenti svolte al mercato.²

Non esistono rilevanti studi comparativi sulla efficienza dei sistemi organizzati nelle due possibili alternative,³ né sufficienti e complete verifiche sulla efficienza dei sistemi in cui opera l'*universal banking* cui, far riferimento, tranne quelli indicati e pochi altri,⁴ resta la necessità di partire da quanto risulta reperibile per impostare il problema che, l'integrazione dei mercati in Europa ed altrove, dischiude e che deve essere affrontato relativamente all'attività bancaria su base globale.⁵

Il problema relativo alla separazione del credito è, ormai, antico e sviluppato nel contesto della dottrina⁶ e delle verifiche empiriche della storia, esso va rivisto nell'ottica dei più moderni processi di integrazione in corso e delle rivoluzioni della tecnologia operativa. Nello scenario dei mercati isolati, tipico ambiente del passato, l'evoluzione dei processi di continua ridefinizione dei sistemi economici e l'adattamento alle condizioni locali, *pro tempore* stabili,

² GORTON G., SMITH F. A., *Universal banking and the performances of German firms*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, Cambridge, 1996, February.

³ "In fact, very little is known about universal banking", GORTON G., SMITH F. A., *Universal banking and the performances of German firms*, cit., Introduction, pag. 1.

⁴ EMMONS W. R., SCHMID F. A., *Universal banking, control rights and corporate finance in Germany*, in FRBSL (*Federal Reserve Bank of S. Louis*), *Review*, 1998, July, da <<http://www.stls.frb.org/publications/review/review98.html#JUL>>.

⁵ VANDER VENNET R., *Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe*, in *Journal of Money, Credit and Banking*, 2002, vol. 34, February, pagg.254-282.

⁶ Tra gli altri si veda FABRIZI C., *Separazione del credito commerciale dal credito mobiliare*, Trieste, 1935.

è stato il fattore determinante dell'assetto assunto dai mercati e dalla diversa specializzazione operativa e le principali vicende monetarie del '900 hanno contrassegnato inevitabilmente e profondamente gli assetti operativi in senso frammentario e prevalentemente autarchico.

L'inclinazione verso il sistema definibile *bank oriented*, oppure la strutture finanziarie di impresa prevalentemente orientate al mercato mobiliare, *market oriented system*, sono il prodotto di valori, esperienze e scenari politici e sociali in perpetua ebollizione, in cui si sono formati caratteristiche e principi operativi e strutture tecniche assolutamente diversi ed individuali.

Nel caso italiano, in cui funzione di *universal bank* viene esercitato da un'unica istituzione e dove, per contro, il mercato mobiliare non è particolarmente sviluppato, né vi sono rilevanti società *pubbliche*,⁷ le banche si sono ritrovate al centro del sistema dei finanziamenti di impresa, senza esperienze recenti di *investment banking* o di *universal banking* e con la preferenza non rivelata per il sistema garantista multifido, in aperto conflitto con i fenomeni di globalizzazione in atto, richiedenti alle banche capacità di analisi e cultura dell'operatività multinazionale.

In realtà, le esperienze e la prassi italiane sono improntate, preferentemente, all'operatività di breve termine ed alla separazione del credito, ormai radicate da decenni nell'ambiente, se poi si aggiunge la circostanza che il mercato latino sud-europeo è istituzionalmente *bank-oriented* ed ha visto, spesso, la società pubblica e la borsa con diffidenza e vi sono state vaste nazionalizzazioni come quella dell'industria elettrica, è comprensibile il disorientamento della letteratura nel passaggio al mercato integrato ed alla concorrenza istituzionalizzata, pur se sostenute da antitetiche esperienze estere operanti sul piano globale.⁸

⁷ "...il sistema bancario non ha saputo cogliere compiutamente le opportunità derivanti dall'assoluta centralità goduta nella fornitura di finanziamenti alle imprese per favorire una maggior afflusso di risorse stabili alle stesse imprese, a titolo di capitale o di fondi di lungo termine." Cfr. BANFIA., *Le banche e l'intermediazione mobiliare*, Milano, 1997, pag. 136.

⁸ "Come si evince dalle considerazioni fin qui svolte, diviene anche arduo trarre dalle ben note segmentazioni convenzionali dell'attività bancaria (breve, medio e lungo termine), attuate *ex ante*, conclusioni illuminanti in tema di liquidità e redditività degli impieghi, in tema di configurazione delle immobilizzazioni finanziarie, delle partecipazioni nonché accettabili e generalizzabili orientamenti in tema di correttezza delle relazioni fra aziende e, più precisamente, fra banche e imprese non bancarie." Cfr. BIFFIS P., *L'industria del credito*, Torino, 2001, pag. 199.

Già agli inizi degli anni '90, vi era chi sosteneva la tesi della asimmetria informativa e del ruolo determinante dell'interazione tra soggetti finanziatori e soggetti finanziati, in particolare è interessante la tesi condivisa della prevalenza del sistema tedesco su quello americano che Porter⁹ dava per *failing* già agli inizi degli anni '90.

Il giudizio si incentra sull'analisi della struttura dei finanziamenti delle aziende e sull'equilibrio delle fonti di capitale finanziario esterne con quelle interne, attraverso le quali è perseguito e raggiunto il volume dei mezzi necessari allo sviluppo produttivo delle imprese.

Nella competizione globale, in cui gli investimenti sono richiesti e proposti con continuità, per il mantenimento di adeguate strutture in perpetuo sviluppo competitivo, imposto dalla innovazione delle tecniche di produzione, il sistema americano appare, in termini comparativi, in relativo ritardo.

Le riforme proposte dal Porter (1992), nell'ottica del miglioramento del sistema allocativo delle risorse nel mercato dei capitali americano, includevano, quando formulate:

- il miglioramento dell'ambiente macro-economico nelle sue variabili fondamentali;
- l'espansione della proprietà effettiva attraverso processi in cui dirigenti, funzionari, impiegati e persino i clienti ed i fornitori assumono una posizione di cointeressenza se non comproprietà;
- l'allineamento degli obiettivi dei fornitori di capitale, società collegate, amministratori, dirigenti, impiegati, clienti, fornitori con quelli della società stessa;
- il miglioramento del sistema informativo utilizzato nel processo di formazione delle scelte ed infine;
- il potenziamento sinergico delle procedure e dei modelli di interazione ed influenza reciproca tra fornitori di capitale, società, ed unità produttive.

⁹. "In general, the U.S. system is geared to optimize short-term private returns; the Japanese and German systems optimize long-term private and social returns. By focusing on long-term corporate position and creating an ownership structure and governance process that incorporate the interests of employees, suppliers, customers, and the local community, the Japanese and German systems better capture the social benefits that private investment can create." Cfr. PORTER M. E., *Capital disadvantage: america's failing capital investment system*, in *Harvard Business Review*, 1992, Sep., pag. 75.

Ciò che non è previsto dal Porter (1992), all'epoca del suo lavoro è la *new economy*, che travolge il sistema con l'innovazione tecnologica e con l'attività indotta dal processo di globalizzazione e la compensazione delle tensioni, potenzialmente inflative e recessive, con la elevata produttività indotta dalla tecnologia imprevedibile all'epoca del suo contributo.

Sul piano del mercato finanziario e dell'attività bancaria, il problema si è proposto in Europa con la deregolamentazione ed il processo di integrazione dei mercati dei capitali e delle due alternative esistenti, nella contrapposizione cui fa riferimento il Porter; si assiste ora all'integrazione nel mercato globale della banca universale - quale concorrente e tessuto connettivo nei due mondi, necessariamente accomunati dalla convergenza delle condizioni ambientali - con l'estensione del mercato finanziario mobiliare di tipo transnazionale a trattazione continua e con le banche nel ruolo attivo di *market-maker*.

Vi è, infine, da considerare l'ipotesi limitativa ma verosimile, dell'eventuale assenza, in certi casi, di entrambe le premesse, quella della banca universale efficiente e quella di mercati finanziari sviluppati; quando risultino presenti solamente delle banche commerciali ed altre simili istituzioni, dedite ad operazioni di credito mercantile, prevalentemente di breve termine e il mercato finanziario di borsa non operante, oppure appaia scarsamente sviluppato, è ben difficile che la base produttiva di capitale si sviluppi oltre le consistenze individualmente limitate e volatili della massa fiduciaria, costituente la base della ricchezza finanziaria locale, sulla quale si concentrano in via esclusiva tutte le scelte e le strategie industriali e le potenzialità di crescita dell'intero sistema economico.

Sulla consistente presenza di un numero rilevante di società pubbliche a larga base azionaria, quindi con ampio classamento dei propri titoli di debito e capitale tra il vasto pubblico, oppure sulla diffusa presenza delle banche di tipo universale presenti nella strategia industriale delle imprese, come avviene nel mondo tedesco, si collocano le basi della composizione dei conflitti di interesse, compresi tra proprietà, prestatori di lavoro e mezzi a titolo di debito e creditori commerciali dell'impresa. In particolare, il tema che riguarda la morfologia della proprietà delle aziende, in termini finanziari ed il suo classamento, si intrecciano con quello riguardante l'efficienza del sistema produttivo in quanto prezzi, politiche di investimento e *leverage* finanziario, dipendono dalle scelte

strategiche del soggetto economico d'azienda e da chi, direttamente od indirettamente, lo influenza.

Nel passaggio al mercato globale e nell'integrazione dei sistemi parziali, il problema si rende più acuto e le scelte di fondo sembrano dover rispecchiare l'evoluzione verso modelli in cui le banche assumono tratti di banche universali a sostegno di imprese ad estesa base operativa progressivamente internazionale. In questi casi, l'intervento di vigilanza e controllo ed eventuale ristrutturazione di tipo pubblico, si rendono più complessi e difficili per cui aziende di vaste dimensioni, quando sfruttano eccessivamente la leva finanziaria sul piano internazionale, possono trovarsi in stato potenziale di dissesto e fallimento, di difficile percezione da parte del vasto pubblico, ipotesi quasi impossibile in casi di operatività solo nazionale.

In questo probabile scenario, il contatto tra le banche ed i soggetti affidati, o altrimenti sovvenzionati, si deve fare più stretto; il sistema informativo e di monitoraggio e conoscenza delle realtà aziendali, posto a base del sostegno bancario si deve indirizzare verso le procedure e le prassi della banca mista, non essendo ipotizzabile attività di credito esclusivamente commerciale sulla platea globale da parte di banche non più solo locali.

Il successo della banca universale, originariamente, è contraddistinto da attività di sottoscrizione, negoziazione, gestione di partecipazioni azionarie industriali, nei mercati a bassa capitalizzazione, con listini limitati, bassi volumi di *trading* e con numerose operazioni di offerta pubblica di acquisto, più o meno ostili; in essa debbono coesistere, allo stesso tempo, tutte le attività di verifica e controllo tipiche delle procedure di *auditing* interno, tese a porre sotto controllo i flussi finanziari interni ed esterni della gestione dell'azienda partecipata e le variabili economiche e patrimoniali della gestione.

In Germania, un limitato numero di banche controllano l'accesso al mercato dei capitali giacché quasi tutte le emissioni sono sottoscritte, in prima istanza, da banche e sul punto appare di rilievo il recente studio sulla morfologia del controllo nel sistema finanziario continentale tedesco, relativamente alle grandi imprese ed all'azione delle *universal banks* condotto da Emmons e Schmid (1998).

In entrambi i percorsi possibili del finanziamento delle imprese, quello bancario o quello del mercato mobiliare, vi è un comune momento di verifica,

costituito dall'assemblea che approva il bilancio; in alcuni casi, però, le banche si trovano nella particolare posizione di votare per le azioni di cui esercitano i diritti di voto in proprio ed, anche, per clienti di cui sono depositarie di valori mobiliari gestiti o, altrimenti, custoditi a vario titolo.

In questi casi, la banca universale si trova, spesso, nel possibile conflitto di interesse connesso al triplice ruolo di:

- ente creditore, in quanto finanziatore dell'azienda in operazioni di credito ordinario, o speciale;
- titolare di aspettative di utili in quanto azionista conferente capitale a titolo di rischio;
- rappresentante e portatore di interessi specifici propri degli azionisti.

Se ciò avviene, l'interesse a vedere onorati i propri crediti operativi è in concorrenza con l'interesse a riscuotere dividendi e con l'interesse costante delle imprese a pagare meno interessi possibile alle banche finanziatrici.

Vi è, però, una contrapposizione tra la forza contrattuale acquisita in quanto portatrici degli interessi dei clienti depositanti titoli e l'interesse proprio a riscuotere, in via prioritaria e più largamente possibile, interessi sulle operazioni poste in essere in quanto banche esplicitanti funzioni creditizie.

Il processo di formazione del risparmio e di suo investimento viene così confuso da soggetti che esplicano contestuali funzioni complementari e concorrenti per l'utente e tra loro sostanzialmente incompatibili, a causa delle posizioni di contrapposizione sostanziale tra il ruolo di soggetti utenti e fornitori di servizi finanziari, praticamente in parte erogati a se stessi.

L'insieme di prodotti e servizi bancari che vanno sotto l'ormai estesa definizione di *investment banking*, ma che comprendono sempre più spesso, anche, servizi di *asset management*, *private equity*, *corporate finance*, non possono confondersi con le attività peculiari della *universal bank*, relativamente alle funzioni di supporto finanziario alternativo a quello diretto del mercato mobiliare.

Nei processi di *mergers & acquisition* in atto, aventi per oggetto aziende bancarie, la tendenza di fondo è chiaramente delineata, essa segna un'ulteriore fase di trasformazione del sistema bancario internazionale: dalla banca universale, che è e resta, soprattutto, un intermediario creditizio, alla banca globale che evolve verso il *total banking*. Essa cresce attraverso l'acquisizione

successiva di necessarie specializzazioni, su segmenti di mercato operativamente e territorialmente diversi, persegue il successo del *private banking*, che ha il suo *core business* nel mercato dei capitali in termini complementari alle attività di *universal banking* tradizionali e tende a specializzarsi, anche, nella attività propria dell'*investment banking*.

Il *private banking*, corrisponde, prevalentemente, all'*asset management* di alto profilo e si separa, opportunamente, dall'*investment banking* per le posizioni di potenziale conflitto che la commistione delle tre attività può generare, se svolte presso lo stesso soggetto.

Mentre l'*universal banking* mira a soddisfare prevalentemente le esigenze di capitale di rischio e la domanda di assistenza e consulenza nella individuazione della struttura ottimale dei finanziamenti, esso pone in essere, parallelamente, attività del tipo *investment banking*, il *private banking*, per contro, offre servizi di massa, pur se rivolti a risparmiatori facoltosi, appartenenti ad un segmento ristretto di potenziali richiedenti servizi di consulenza ad alto valore aggiunto, definibile processo di *asset allocation*; la consulenza così fornita può entrare in conflitto con le attività dell'*investment banking* o del sostegno finanziario nel collegamento tra il mercato dei capitali, i risparmiatori e le imprese che abbisognano di finanziamenti esterni, ad esempio nel caso del *private placement* e di cui possono usufruire imprese, prevalentemente, nella fase delle operazioni finanziarie extra-gestione, di capitalizzazione o di ristrutturazione finanziaria.

Nell'*universal banking*, secondo il modello tedesco, le banche diventano soggetto economico dell'impresa, cui conferiscono i propri capitali a titolo di rischio, ovvero, quando ammesso, capitali dei clienti, di cui *pro tempore* godono del diritto di proprietà, con stessa funzione, collocati nell'ambito della struttura dei finanziamenti con qualifica di capitali a rischio permanente; la circostanza rende le banche partecipi e con un ruolo attivo, alla specifica gestione industriale dell'entità finanziata.

Al contrario, nell'*investment banking*, la banca offre il suo sostegno nella fase dinamica di crescita e di allocazione esterna alla compagine sociale di parte del capitale di impresa, nella ricerca di nuovi soci o di allargamento della base societaria, in genere non di riferimento, mediante operazioni variamente strutturate nella direzione del collocamento e classamento di titoli azionari e della raccolta di fondi a titolo di capitale di rischio.

Essa può, anche, nella strutturazione di offerte di pubblico acquisto, operare quale veicolo di acquisizione del controllo di società già quotate, nella ricerca sul mercato di azionisti disposti a cedere le loro azioni ad un prezzo, in genere, sufficientemente superiore a quello di contrattazione corrente, allo scopo di invogliare i potenziali cedenti. Nel mercato tedesco, in cui maggiormente si è sviluppato il modello della *universal bank*, operazioni di *hostile take over*, ovvero di pubblico acquisto, sono molto rare e complesse, a causa delle remore costituite dalla struttura formale di controllo delle maggiori imprese che conta, anche, nei due livelli in cui si articola l'amministrazione delle società secondo il modello imposto dal diritto tedesco, nella partecipazione alla struttura di indirizzo ed in quella aziendale, della presenza, oltre alle banche in proprio e per conto dei clienti, di una consistente rappresentanza delle maestranze e dei dirigenti della società (Emmons e Schmid, 1998). La circostanza impone, necessariamente, anche l'accordo di questi organismi nelle fasi di acquisizione del controllo di una società quotata.

La differenza essenziale e qualificante tra le due diverse specie di attività sta nel fatto che l'*investment bank* è strumento di contatto e collegamento strumentale con i soggetti operanti nei sistemi *market oriented*, mentre la *universal bank* è il canale tipico del finanziamento diretto bancario a titolo di capitale di rischio, secondo la cosiddetta, *intermediazione* bancaria, intuibile nell'accezione di banca, canale di circolazione dei flussi del capitale finanziario.

L'integrazione progressiva dei mercati di borsa locali verso l'operatività globale *on line* a trattazione continua,¹⁰ rende necessaria, quindi, la cooperazione sinergica delle due strutture bancarie alternative, potenziali *global players* nel sistema e nell'acquisizione della tecnologia specifica, a sostegno dei diversi fabbisogni della clientela, che si orienta progressivamente verso il mercato globale, con maggior necessità finanziarie e che deve soddisfare i propri fabbisogni secondo schemi ibridi di collocamento del capitale proprio presso *universal banks* e, contemporaneamente, presso il mercato mobiliare

¹⁰ CESARINI F., *Il processo di evoluzione delle borse in Italia e in Europa: tra presente e futuro*, in *Bancaria*, 1998, n. 2, pagg. 89-93.

tramite l'utilizzo di nuove capillari funzioni specialistiche del tipo *investment banks*.¹¹

La presenza di sezioni operative del tipo *private* rende difficile la commistione di posizioni fondamentalmente in conflitto, secondo schemi di posizionamento su entrambi i lati della negoziazione finanziaria di acquisizione e cessione di capitale di rischio, sia quindi dal lato dell'offerta, che dal lato della domanda. Diffusi e vasti fenomeni di *insider trading* hanno contraddistinto l'attività bancaria del '900 in tale complessa contraddittoria posizione, giungendo alla dissoluzione di importanti aziende bancarie quali la *Continental Illinois Bank* e la *Chemical Bank*, avvenute nel mercato nordamericano degli anni '80.

Nell'ipotesi della integrazione operativa emergono, quindi, situazioni di potenziale costante conflitto tra l'attività di *asset management*, quella di *private banking* e le due alternative forme di *banca universale* e di *investment bank*, intese secondo lo schema anglosassone, ovvero quello della banca specializzata nell'approvvigionamento di finanziamenti aziendali, sia a titolo di capitale di rischio che di capitale finanziario.

È impensabile, inoltre, allo stato della evoluzione dei mercati e della tecnologia operativa e dell'intreccio delle normative di vigilanza, ritenere possibile l'ipotesi dell'attività bancaria omnicomprensiva, in forma di *Haus Bank*, secondo il modello dell'*universal banking*, senza aver prima risolto il problema della neutralità della struttura operativa e della connessa vigilanza globale.

Nel settore della finanza, gli intermediari globali, nelle recenti vicende apparsi non più *troppo grandi per fallire* e devastanti negli effetti di un loro eventuale dissesto, vengono sottratti sia alla sola operatività nazionale, che all'azione di monitoraggio e controllo di un'unica autorità di vigilanza in quanto, sia la provvista che il coordinamento delle produzioni in corso, si articolano in una moltitudine di paesi diversi.

¹¹ "...mit ihrem typischen Risiko - und Ertragsausgleich gab ihnen die Möglichkeit, flexibel auf Markt Änderungen zu reagieren und Bankdienstleistungen - entsprechend den jeweiligen komparativen Vorteilen - in fast beliebiger Kombination anzubieten." Cfr. *Entwicklung des Bankensektors und Marktstellung der Kreditinstitutsgruppen seit Anfang der neunziger Jahre*, in *Monatsbericht*, Deutsche Bundesbank, 1998, März, pag. 5, da <<http://www.bundesbank.de/de/monatsbericht/bericht03/textteil/98/entbasek.pdf>> .

L'evoluzione più recente dimostra come, nel settore delle banche universali, operanti secondo lo schema tedesco, vi sia stata una progressiva contrazione del peso delle banche nelle scelte gestionali e nella rilevanza della stessa" loro quota di proprietà. L'interazione banche - imprese viene presentata in termini precisi da Gorton e Smith¹² in un primo studio quantitativo della recente evoluzione, che mette in rilievo anche un ulteriore aspetto. Quando il sistema delle banche universali esplica una funzione limitata di surroga alla disciplina del mercato dei capitali, il volume degli oneri bancari per interessi e commissioni può essere limitato, per contro, se le banche esercitano una sorta di posizione monopolistica e di preminenza, il livello degli oneri finanziari delle imprese poste nella sfera di influenza delle banche può divenire rilevante; è difficile giudicare a priori, ed in valore assoluto, l'efficacia del sistema *bank oriented*, in contrapposizione a quello *market oriented*, sulla scorta della sola presenza o meno di simili istituzioni, senza considerare gli altri elementi del sistema in cui la circostanza si verifica.

Sul tema della *corporate governance*, nell'area delle banche universali, appare notevole lo studio di Edwards e Nibler,¹³ in cui si pone enfasi prevalente, a differenza del precedente studio Gorton e Smith (1996), sulla concentrazione della proprietà, quale elemento di stimolo e propulsione della *corporate governance* e quale fattore di monitoraggio e, quindi, della ottimizzazione della struttura dei finanziamenti esterni di impresa, concessi nell'obiettivo della ricerca di maggiori redditizie occasioni di impiego, di cui l'impresa in genere dispone; ciò avviene, a vantaggio del finanziatore esterno e quale contropartita, allo stesso tempo, della maggior efficienza della gestione delle grandi imprese tedesche.

La presenza della banca universale, nella struttura di controllo delle scelte strategiche finanziarie, secondo Edwards e Nibler (2000) non rappresenta una decisiva conferma della preminenza del sistema del finanziamento bancario su

¹² "During the early 1980s, firms' reliance on bank loans decreased as did bank equity ownership stake in the firms." Cfr. GORTON G., SMITH F. A., *Universal banking and the performances of German firms*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, Cambridge, February 1996, pag. 4.

¹³ EDWARDS J., NIBLER M., *Corporate governance in Germany: the role of banks and ownership concentration*, in *Economic Policy, A European Forum*, 2000, vol. 15, n. 31, da <<http://www.Blackwellpublishers.co.uk/asp/journal.asp?ref=0266-4658&src=arc&vid=15&iid=31>>.

quello del mercato, nel reperimento dei fondi necessari allo sviluppo ed alla crescita delle imprese

In effetti, nella recente fase di espansione economica e dell'attività industriale multinazionale, fattori connessi al secondo processo di globalizzazione hanno posto inevitabili problemi di commistione ed intersezione dei modelli e dei processi decisionali afferenti, ormai universalmente, la sfera di pluralità di amministrazioni politiche e nazionali, varie per regolamentazione e per il consolidamento di prassi operative, originariamente e definitivamente diverse e, spesso, contrastanti.

I processi di integrazione e fusione aventi ambiti territoriali, spesso continenti diversi, implicano, conseguentemente, un'attenuazione rilevante delle diversità originarie, che si riflettono sulle strutture dei finanziamenti e sulla presenza delle banche nella composizione della proprietà e nella formazione delle scelte strategiche dei modelli di finanziamento.

Nel caso del sistema tedesco, la morfologia della proprietà appare nella seguente tabella:

Firms ownership concentration (largest and second largest owners of firms)							
	No	Mean	Median	No in	No	Mean	Median
		% of	% of	which		%of	% of
		voting	voting	hold		voting	voting
		equity	equity	>25%		equity	equity
<i>A. Listed firms</i>	105	47	47	75	105	9	5
Of which:							
Individual/Families	42	57	52	36	14	20	15
Non-bank firms	26	30	26	13	14	17	19
Three big banks	8	23	26	5	12	14	11
Other banks	5	43	50	5	12	14	11
Public-sector	8	48	51	7	5	11	10
bodies							
Foreign	12	78	94	9	3	10	10
Undentified	4	0	0	0	42	0	0
<i>B. Unlisted firms</i>	51	80	99	51	51	13	0
of which:							
Individual/families	21	82	93	2	6	28	29
Non-bank firms	6	60	44	6	6	37	34
Three big banks	0	0	0	0	1	11	11
Other basnks	0	0	0	0	1	26	26
Public-sector	6	62	55	6	4	25	27

bodies							
Foreign	18	92	100	18	4	28	26
Undertaken	0	0	0	0	5	0	0

Fonte: Edwards J. e Nibler M. (2000).

Il modello tedesco costituisce un campione unico di riferimento e verifica del ruolo della banca universale e lo studio in discussione (Edwards e Nibler, 2000) rappresenta un attuale elemento di riferimento della evoluzione più recente, probabile *fall-out* dei fenomeni in esame.

Nonostante l'accentuata presenza delle banche universali nei *supervisory boards* tedeschi, sia a titolo di partecipazione diretta, che quali portatrici di deleghe dei clienti, enti depositari dei pacchetti azionari e rappresentati nelle assemblee societarie, la circostanza della concentrazione conseguente della proprietà viene intesa dagli autori quale fattore di miglioramento ed elevazione del livello della *corporate governance*, in maniera tale da rendere più efficace l'azione di monitoraggio, compensativa, altrimenti, della prevalente asimmetria informativa tra imprese - banche ed azionisti in generale.

La diversa morfologia delle strutture di controllo nelle imprese tedesche ed in quelle giapponesi, rivela una presenza consistente della componente maestranze nella formazione delle strategie aziendali, il che rende i sistemi non comparabili nella adozione di linee e meccanismi della *governance* (Emmons e Schmid, 1998).

Altra posizione da considerare è il fatto che il diritto societario tedesco permette la verifica, da parte della minoranza - almeno il 10% del capitale della società - delle scelte fatte dalla maggioranza di controllo, nell'ipotesi di eventuale gestione condotta da soggetto in conflitto di interesse con la qualifica e posizione di azionista e nella eventualità l'azionista controllante persegua dei benefici particolari e privati, oltre gli interessi specifici dei soci come tali, definibili *cash-flow interest*.

In effetti nello studio in esame si dimostra come vi sia correlazione tra il valore di mercato delle azioni di società con presenza di due soci di riferimento, espressione della concentrazione del possesso azionario, quando le quote, così controllate, non eccedano il 50% delle azioni in circolazione.

L'impatto positivo per i soci di minoranza appare correlato alla presenza di almeno una delle maggiori tre banche, di un maggior azionista investitore estero, oppure di un privato o di una famiglia senza, però, il controllo assoluto.¹⁴

Le risultanze, infatti, mostrano come la minoranza degli azionisti trae vantaggio nell'incremento del valore di mercato delle proprie azioni, rispetto al *book value*, in funzione della qualità degli azionisti di riferimento e della dimensione delle quote della maggioranza; ciò avviene quando l'azionista di riferimento è una delle tre grandi banche, un'impresa estera, oppure una struttura familiare priva, però, del controllo assoluto.

Il quoziente *book value* - valore di mercato è espressivo delle aspettative di evoluzione storica dei corsi e sconta tali previsioni che, in molti casi, rappresentano un premio ed in altri possono comportare un costo.

Estimated effect of proportions of voting equity controlled on market-book ratio		
Effect of	Coefficient estimate	Standard error
Proportion of equity controlled by largest shareholder, conditional on being an individual or family with minority stake	0.0164 **	(0.0076)
being an individual or family with majority stake	0.0018	(0.0118)
being a non-bank firm	0.0016	(0.0063)
being a Big 3 bank	0.0230 **	(0.0114)
being another bank	0.0103	(0.0092)
being a public body	-0.0136	(0.0091)
being a foreign firm	0.0165 **	(0.0071)
Proportion of equity controlled by second largest shareholder	0.0257	(0.0144)
+ that shareholder being a non-bank firm	-0.0359 **	(0.0143)
Proportion of equity controlled by third largest shareholder	0.0394 **	(0.0226)
Largest proportion of the voting equity in firm controlled by a bank	0.0058	(0.0308)
Via proxies, conditional on it being a Big 3 bank		
Second largest proportion of the voting equity in firm controlled	-0.0465	(0.0734)
By a bank, conditional on it being a Big 3 bank		
Largest proportion of the voting equity in firm	-0.1079	(0.0759)

¹⁴ “The marginal effect for minority shareholder was clearly beneficial if the largest shareholders was on of the three big banks, a foreign firm, or an individual or family without a majority of the voting rights.” Cfr. EDWARDS J., NIBLER M., *Corporate governance in Germany: the role of banks and ownership concentration*, in *Economic Policy, A European Forum*, cit., pag. 256.

controlled by a bank Via proxies, conditional on it not being a Big 3 bank			
Second largest proportion of the voting equity in firm controlled	-0.1267	*	(0.0641)
By a bank, conditional on it not being a Big 3 bank Ratio of other provisions to total balance-sheet financing	6.4788	***	(1.6725)

Note: 103 observations. $R^2 = 0.506$. Adjusted $R^2 = 0.329$. Estimated by OLS. Figures in parentheses are White heteroscedastic-consistent standard errors.

* indicates significance at the 0.10 level, ** significance at the 0.05 level,

*** significance at the 0.01 level. Regression equation also include 13 industry dummy variables, the estimate coefficient of which are not reported.

Fonte: Edwards J. e Nibler M. (2000)

L'effetto si rivela positivo, secondo i risultati dello studio in esame, nel caso l'azionista di maggioranza sia un'altra delle banche presenti, diversa da una delle tre maggiori istituzioni bancarie tedesche, ma non nel caso di un ente appartenente al settore pubblico.

Nel caso di presenza di soggetti appartenenti a gruppi familiari, l'elevazione della relativa quota di controllo determina uno spostamento verso interessi qualificabili come *private benefits*, per cui cessano di identificarsi interamente con quelli generali degli azionisti qualificabili *cash-flow sensitive*.

Altra evidenza è quella della presenza influente - significatività statistica a livello 0,10 - di altri azionisti banche, portanti una rilevante partecipazione, *second and third largest shareholders*, coerente con la circostanza che la presenza di azionisti diversi, oltre a quello di riferimento, esercita una funzione di monitoraggio ed induce l'azionista di riferimento a contenere, se non eliminare, i vantaggi diretti connessi al controllo dell'azienda.

Qualora, invece, il secondo o terzo maggior azionista non sia una banca, il vantaggio degli azionisti non è influenzato dalla espansione delle relative quote in quanto, azionisti di rilievo non banche, sono in genere sezioni di strutture a piramide, capaci di trarre vantaggio mediato dalle posizioni di stratificazione delle situazioni di controllo, oltre a quelle dirette, connesse ai *pay-out ratios*.

Nel caso di esercizio del diritto di voto per procura, da parte delle tre grandi banche, quali mandatarie della clientela depositaria di valori mobiliari, la ricerca rivela scarsa significatività di risultati osservati relativamente alla dinamica del valore delle quote, mentre addirittura, la presenza rilevante di banche

mandatarie, diverse dalle tre maggiori, determina dei risultati sensibilmente negativi.

La giustificazione viene ricondotta alla circostanza che le deleghe determinano situazioni di controllo più rilevanti sul piano dei benefici indiretti, che non il solo flusso di cassa connesso al risultato immediato distribuibile agli azionisti; però, poiché la gran parte delle procure sono concentrate nelle tre grandi banche, il rischio connesso alla posizione di mandatarie delle altre banche è, di conseguenza, limitato.

A differenza dei risultati della ricerca di Gorton e Schmid (1996), che hanno parimenti studiato l'effetto della concentrazione della proprietà azionaria delle maggiori imprese in Germania e che hanno accertato come la concentrazione della proprietà si rifletta sul valore di mercato, a prescindere dal controllo bancario per delega o a titolo di partecipazione diretta, la presente ricerca conferma l'effetto positivo della proprietà bancaria, nel caso della sola proprietà diretta ed in quella delle banche maggiori particolarmente.

Quale conclusione del lavoro fatto, Edwards e Nibler (2000) sostengono ed ampiamente dimostrano, che le banche possono esercitare un rilevante effetto sulla gestione delle maggiori aziende e ciò, appunto, sia quando appaiono detentrici dirette di capitale, che nel caso di loro presenza per delega e partecipazione, come tali, pur se limitatamente al *supervisory board*, organo di indirizzo strategico della società partecipata.

Vi è da chiarire, comunque, il fatto che una grande aliquota di aziende tedesche di grandi dimensioni, il terzo all'incirca di quelle osservate da Edwards e Nibler, non è quotata e come tale non appare in condizione di collocare sul mercato ampie *tranches* di valori mobiliari. La circostanza può, forse, spiegarsi nel ruolo particolare che la finanza bancaria tedesca svolge nella soluzione dei problemi connessi all'ottimizzazione della struttura finanziaria delle imprese di maggior dimensione, quando non vengano quotate dal loro soggetto economico di riferimento.

La tesi porta alla conclusione che il beneficio per gli azionisti di minoranza, nella struttura delle imprese tedesche di maggiori dimensioni, è collegato alla circostanza della concentrazione della proprietà e non necessariamente subordinato alla presenza di azionisti banche, in alternativa alle altre possibili strutture di soggetto economico esercitante il controllo.

La concentrazione della proprietà è caratteristica che distingue non solo il mercato tedesco, ma la maggior parte dei paesi sviluppati, a differenza del modello nord-americano, l'argomento già svolto con ampia documentazione da La Porta e altri,¹⁵ vale, anche nel caso della Germania, per il controllo esercitato dalle banche sul sistema delle grandi imprese. I risultati di La Porta (e altri, 1998) dimostrano che le banche rappresentano solamente uno dei possibili soggetti di maggior rilievo nel sistema in cui opera la banca continentale di tipo universale e che la superiorità del sistema *bank-based* di tipo tedesco appare indiscutibile. Nel lavoro di Edwards e Nibler (2000) si riportano le rilevazioni da cui parte lo studio del Mülbert,¹⁶ indicando una concentrazione della proprietà, presso i primi cinque grandi azionisti, superiore al 50% nell'81% delle 435 società quotate in Germania, in solo l'8% tale quota è superiore al 25%, o inferiore.

Il maggiore problema dello scenario tedesco, in presenza di larga parte di quote di proprietà societarie in mano a grandi azionisti, tra cui le *universal banks*, è costituito dal potenziale conflitto di interesse tra i gruppi di controllo e gli azionisti di minoranza, nel quale si inseriscono, molto spesso, le banche, in quanto i primi possono trarre vantaggio dalla loro posizione di controllo a spese degli altri azionisti di minoranza.

I gruppi di controllo possono determinare, tra l'altro, eccessivi compensi ad amministratori compiacenti, coordinare le fonti di approvvigionamento a prezzi *not at arm's length* ed assumere simili altri comportamenti a vantaggio immediato, oltre le aspettative di equa ripartizione dei flussi potenziali di reddito.

Nel mercato in cui opera la banca universale, con indiscutibile e consolidato successo, vi è una diversa configurazione dell'assetto proprietario delle imprese, in diretta conseguenza della contenutezza del classamento dei titoli azionari, causa ed effetto, allo stesso tempo, dell'ambiente rispetto a quanto avviene nel mondo anglosassone, *market oriented*. La proprietà delle imprese, nel mercato anglosassone, è ampiamente frazionata e distribuita tra un ampio pubblico di

¹⁵ LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SCHLEIFER A., *Corporate ownership around the world*, in NBER, Working Paper, n. w6625, 1998, da <<http://www.nber.org/papers/w6625>>.

¹⁶ MÜLBERT P. O., *Bank equity holding in non-financial firms and corporate governance: the case of German universal banks*, in K. J. Hopt et al. (eds), *Comparative corporate governance: the state of the art and emerging research*, Oxford, 1998, pagg. 445-497.

risparmiatori ed investitori, a differenza del mercato europeo centro-continentale (Edwards e Nibler, 2000). Ogni considerazione sul ruolo della banca universale secondo lo schema tedesco, rispetto a quella della banca specializzata, di tipo anglosassone, non può prescindere, conseguentemente, dall'ambiente, in cui le due diverse esperienze bancarie si trovano ad operare e dalla sua morfologia.¹⁷

La conseguente immediata differenza, esistente tra i due diversi scenari ipotizzabili, consiste nel fatto rilevante che, nell'ambiente *market oriented* di tipo nord - americano, vi è una chiara e sensibile progressiva separazione tra proprietà e controllo delle società, al contrario di ciò che avviene nel mercato europeo continentale in cui vi è, per regola, coincidenza tra proprietà e controllo ed in cui rilevante diviene la posizione della banca quale *agent proxy holder*, oppure proprietaria per diretta acquisizione ed inserita nel sistema informativo e di gestione dell'impresa in via diretta.

Nel mercato anglosassone, a differenza di quello europeo continentale, però, la circostanza della separazione del controllo della impresa, scisso dalla proprietà, permette il perseguimento di obiettivi e fini, a volte propri dell'organo amministrativo, estranei agli interessi immediati degli azionisti, soprattutto se il sistema di monitoraggio *ex post* appare scarso od inefficiente.

Sul punto, si è, successivamente incentrata anche un'analisi della banca centrale tedesca,¹⁸ fulcro della trasformazione del sistema dei pagamenti e di regolamento, con cui si origina la moneta unica, l'euro, che rappresenta il passaggio alla comune politica monetaria dei paesi aderenti all'Unione Europea.

L'unificazione della moneta europea è la base dell'unificazione conseguente dei mercati finanziari europei, essa avviene però, senza, una chiara ed univoca indicazione del modello di riferimento finale, su cui basare l'assetto operativo del mercato dei capitali, nella sua fase di necessaria ed inevitabile integrazione di tipo continentale.

¹⁷ Appare decisamente ostile alla banca universale Paolo Biffis. "Per questo motivo si ritiene, ed è la tesi che si è cercato di dimostrare, che le relazioni di finanziamento fra banche e imprese producano già di per sé stesse molti problemi di commistione e che ogni ulteriore collegamento, soprattutto di tipo azionario, vada riguardato con estrema prudenza..." Cfr. BIFFIS P., *L'industria del credito*, Torino, 2001, pag. 223.

¹⁸ Cfr. *Entwicklung des Bankensektors und Marktstellung der Kreditinstitutsgruppen seit Anfang der neunziger Jahre*, in *Monatsbericht*, Deutsche Bundesbank, 1998, März, da <http://www.bundesbank.de/vo/download/mba/1998/03/199803mba_entbasek.pdf>.

Nello studio dedicato all'evoluzione del sistema bancario tedesco, nella fase di concentrazione ed accentuazione della concorrenza e della ristrutturazione dei sistemi bancari europei, si fa riferimento specifico alla *Flexibilität des Universalbankensystems* ed alla *durch Stabilität und Langfristorientierung geprägte deutsche Finanzmarktkultur*.

Restano, conseguentemente, aperte le due opzioni classiche, nessuno vuole aprioristicamente rinunciare al proprio modello di riferimento, consolidato nella prassi secolare dei sistemi normativi, quello del mercato finanziario integrato di borsa da un lato e quello della operatività estesa bancaria del tipo *universal bank*, con integrazione del sistema bancario nella gestione, almeno strategica, delle imprese finanziate dall'altro.

La soluzione, non ancora definitivamente delineata, poggia sulla successiva integrazione globale e sul contatto necessario tra il mondo continentale europeo e quello inglese, domiciliatario del più vasto mercato finanziario europeo e quello complementare nord atlantico anglosassone, nell'ottica dell'integrazione del mercato finanziario globale. Questo stadio prevedibile nei circuiti del *Nasdaq* e del *Neuer Markt*, nel processo di avvicinamento delle singole borse locali, pur agevolato dalla tecnologia, non appare ancora chiaramente delineato, soprattutto nelle scelte di fondo delle piattaforme operative e nelle configurazioni giuridiche dei modelli di riferimento negoziale e di *clearing* e *settlement* delle operazioni.

L'unico mercato, attualmente globale ed integrato tecnologicamente, sulla base di negoziazioni continue estese all'arco delle 24 ore, è ancora quello dei cambi, ma esso non sembra sufficientemente rappresentativo per delineare definitive tendenze evolutive indicanti il *trend* verosimile della configurazione dell'assetto della futura banca globale nei mercati integrati.

La dimensione potenziale della banca integrata, oltre i limiti dell'equilibrio operativo su base nazionale e, forse, continentale, apre problemi nuovi di assetti operativi ad ampio raggio e proiettati in direzione degli utenti locali e globali, appartenenti ad organizzazioni politiche, etniche e sociali, spesso molto diverse.

Nei paesi in cui la massa delle imprese operanti è collocabile nella classe delle piccole e medie imprese, nel nostro caso il 95% delle imprese dichiara assetti operativi aziendali con meno di dieci dipendenti, ed in altri in cui operano prevalentemente le microimprese, l'assetto bancario diviene un grave

fattore di squilibrio ed asimmetria tra domanda ed offerta di prodotti bancari, a meno che non si instauri un processo di espansione delle imprese produttive industriali e mercantili, che rifletta nel comparto l'analoga attuale evoluzione determinata dalla tecnologia e dalla deregolamentazione nel settore delle banche.

La banca universale con le sue funzioni di stimolo ed espansione della attività delle imprese in cui essa è direttamente partecipe, può agevolare la spontanea crescita di riallocazione ed aggiustamento del sistema produttivo, al fine di evitare una squilibrata ed onerosa concentrazione degli assetti produttivi in aree particolari del pianeta.

Il processo si può articolare tramite iniziali fasi di *outsourcing* e successive ricadute imprenditoriali locali agevolate dall'acquisizione della tecnologia e dagli investimenti diretti produttivi, che traggono giustificazione e ragione da economie di scala e costi ridotti di particolari fattori produttivi, non valutati omogeneamente nei vari paesi come, ad esempio, il costo del lavoro.

Nella banca universale in evoluzione, un altro problema insito nel coinvolgimento diretto nelle imprese è quello connesso al conflitto tra banche mandanti e soggetti gestori mandatari, che si trovano a rispondere sul duplice fronte della responsabilità di risultato e della solvibilità verso gli erogatori del credito, che risultano, spesso, soggetti coincidenti.

Il problema viene aggravato dal complesso rapporto di mandato che si crea tra gli amministratori delle imprese sovvenzionate e le banche, che concorrono a determinare la loro nomina, rendendo arduo il problema della configurazione del mandato e conflittuali gli interessi determinanti la nomina stessa e quelli sostanziali degli azionisti rappresentati per *proxy* dalle stesse banche.

La particolare situazione genera una distorsione e delle asimmetrie nel processo di raccolta delle informazioni relative alle scelte di investimento in assenza di efficace significatività dei corsi di borsa, connessi a volumi contenuti di contrattazione ed al maggior volume di informazioni in possesso delle banche, in relazione alla loro posizione di finanziatrici delle aziende stesse con accesso ai loro dati.

Nello studio del comportamento dell'investitore, fattori determinanti la scelta di accesso al mercato finanziario, diretto, oppure indiretto, che può venir intesa quale opzione di delega all'intermediario da parte del soggetto tenuto a

formulare la scelta - sia nella prospettiva della banca, che in quella del risparmiatore - sono le caratteristiche di rischio e le informazioni rese disponibili per le scelte consequenziali.

L'ipotesi del *risk free capital*, ovvero del premio da pagare all'intermediario per la sua funzione assicurativa, assunta nella gestione dell'investimento, rappresenta la perdita in termini di reddito dei fondi mantenuti liquidi, ovvero certi ed esigibili, presso l'intermediario stesso.¹⁹

Si osserva, pertanto, una configurazione dei vari sistemi bancari oggi operanti, che riflette, per inerzia storica, una preferenza culturale, nelle specifiche prassi variegata dei mercati, riferibile a banche di tipo universale, a struttura federale, ad operatività sezionale o divisionale e sistemi ad alta specializzazione con una più o meno rilevante espansione del mercato finanziario, in particolare nel segmento dei valori mobiliari di massa.

Nei sistemi rivolti al mercato, la diversa configurazione delle strutture finanziarie di impresa e la innovazione finanziaria presente, riflettono le asimmetrie informative, la liquidità dei mercati stessi ed i sistemi di contrattazione continua, presenti ormai nei mercati regolamentati e negli *OTC*, *over the counter*.

La diversa configurazione presente nelle singole realtà nazionali è stata la caratteristica dominante dell'epoca trascorsa, caratterizzata da diverse monete nazionali, isolati sistemi di pagamento e regolamentazioni interbancarie frazionate e regionali. Tutte le diversità esistenti sino a poco tempo addietro, per effetto della evoluzione tecnologica e della abolizione progressiva delle frontiere fisiche, parzialmente politiche e culturali, si sono andate progressivamente attenuando ed affievolendo con l'accentuarsi nell'affermarsi del processo di globalizzazione in corso, che può individuarsi nell'integrazione dei sistemi economici e nell'affermarsi del mercato unico.

È impensabile ed inverosimile che si prospetti un ritorno al passato e che si riaffermi la frammentazione dei sistemi e delle particolarità di carattere locale come è avvenuto in seguito alla conflazione del primo conflitto mondiale, è

¹⁹ "...We define risk capital as the smallest amount that can be invested to insure the value of the firm's net assets against a loss in value relative to the risk-free investment of those net assets." Cfr. MERTON R. C., PEROLD A. F., *Theory of risk capital in financial firms*, in Chew D. H. (ed), *The new corporate finance*, New York, 1998, pag. 506.

più probabile che il processo di comunicazione e di contatto fra le genti renda irreversibile la integrazione dei sistemi e con essa il consolidamento su base globale delle pratiche e delle modalità operative nel campo della finanza e delle relazioni commerciali.

Nella realtà operativa, inoltre, si osserva come per l'evoluzione culturale dell'impresa, la circostanza di poter far affidamento su fonti esterne di finanziamento non vincolate agli stretti regimi contrattuali imposti dai rapporti bancari, pone l'azienda su di un piano di maggior libertà e tempestività, relativamente a scelte di dimensione e di struttura. La banca, in questo scenario in evoluzione, si pone quale interprete del cambiamento, fornendo gli strumenti di guida ed appoggio nelle scelte di riformulazione della struttura dei finanziamenti, che deve condurre alla omologazione globale nell'ottica dell'efficienza e della competizione nel mercato integrato.²⁰

In questo contesto, la banca sta assumendo una fisionomia unica e diversa da quella dimostrata sin ora ed il modello di riferimento si va delineando in modo univoco ad ogni latitudine. La banca moderna, operante nei mercati integrati, deve necessariamente saper articolare la propria attività in termini locali ed allo stesso tempo globali in funzione del livello culturale in termini finanziari della propria clientela e del grado di rischio che la stessa è disposta a correre.

Con il tratto della sua universalità, oltre il classico modello continentale europeo, la banca deve saper cogliere l'integrazione dei bisogni connessi con il mercato locale, per le caratteristiche dei fabbisogni connessi alle dimensioni locali delle imprese con funzioni territorialmente circoscritte, con quelli delle imprese che vanno integrandosi progressivamente nel mercato globale ed aspirano alla dimensione pubblica ed al finanziamento esterno possibile con l'accesso alla quotazione di borsa.

Il concetto stesso della globalità e del localismo, però, come quello del *corporate* e del *retail banking* vanno rivisti alla luce del concetto di locale e del profilo globale che oggi, più che mai, sono condizionati dai processi di

²⁰ "Under both the reduced bank monitoring hypothesis and the flexibility/shareholder interest hypothesis, the motivation to switch to public debt is based on the presumption that there are looser contractual restrictions in public debt relative to private bank debt." Cfr. GILSON C. S., WARNER J. B., *Private versus public debt: evidence from firms that replace bank loans with junk bonds*, Harvard Business School, Working Paper, 1998, pag. 10.

comunicazione legati più al linguaggio ed alla tecnologia utilizzate, che non dalla posizione relativa in termini di distanza fisica. L'*e-banking* e l'utilizzo di una lingua universale rende prossimi, tramite connessioni dirette *on line* e sofisticate tecnologie, parti tra loro distanti in termini fisici, di fuso orario e di latitudine e longitudine senza limiti, mentre il contatto residuo di carattere locale è relegato alla lentezza nella evoluzione in termini culturali e tecnologici delle medie e piccole unità.

Nell'ottica, quindi, della integrazione prossima inevitabile, si va delineando la revisione delle pratiche sin ora adottate e va necessariamente verificato il modello di riferimento locale in considerazione dell'efficienza e della concorrenza nel mercato globale.

La banca emergente dal precedente sistema dei mercati nazionali si può definire ed individuare nella necessaria conformazione allo spettro completo del fabbisogno di prodotti bancari della articolata e segmentata struttura della propria clientela, che comprende le famiglie e le piccole e medie aziende con necessità di carattere limitato e locale e le grandi imprese con articolazione ed attività multinazionale. La complessa ed ardua morfologia della clientela bancaria rende, pertanto, necessaria e la tecnologia moderna lo consente, una adattabilità a situazioni e richieste le più diverse e frammentate e difficili in termini di cultura, processi di possibile comunicazione e specifica e necessaria, tecnologia utilizzabile.

Ciò significa che le strutture fisiche tradizionali e tangibili, debbono integrarsi con quelle dematerializzate, inserite nei circuiti aziendali, nazionali e globali dell'*e-banking* delle varie generazioni e rendersi disponibili in tutti i mercati aperti ed operanti senza interruzione.

L'esistenza presso le aziende di credito di volumi notevoli di attività a medio e lungo termine trova, apparentemente, giustificazione nella necessità di soddisfare le richieste di finanziamento di pari durata, avanzate dalla clientela, che spesso vincola ad operazioni durevoli l'incremento dei rapporti di affidamento correnti.

Per le singole aziende di credito, sprovviste di strutture operative specializzate nell'istruttoria e nella gestione dei rapporti di finanziamento durevole, la possibilità di operare informalmente a medio e lungo termine consente, a volte, di mantenere in essere rapporti che, altrimenti, verrebbero a

cessare per l'attrazione esercitata da altre banche, in grado di fornire un più organico ed articolato sostegno finanziario e di monitoraggio.

Si crea così una commistione di attività non sostenute da adatte strutture di monitoraggio e controllo che implicano potenza e sofferenze alla stato latente.²¹

La necessità di disporre e fornire idonee garanzie, reali e personali e l'assunzione di precisi vincoli formali contrattuali (*covenants*) costituiscono spesso remora all'attività formale creditizia durevole, a vantaggio delle espansioni delle attività di breve termine, oltre limiti fisiologici, ma esse sono, spesso, strumenti essenziali di monitoraggio e gestione del rapporto da parte dell'intermediario coinvolto.²²

Nell'ambiente anglosassone, l'evoluzione operativa delle banche commerciali, esercenti prevalentemente attività del tipo *retail*, nell'area *corporate* del finanziamento diretto durevole contrasta, in sostanza, con i principi del coordinamento temporale della struttura patrimoniale dell'attivo e del passivo bancario, secondo rigidi rapporti di composizione e di scadenza, che tengano conto della necessità di rispettare la liquidità e la solvibilità delle singole gestioni bancarie costantemente nel tempo.

Nell'ipotesi di efficienza e sviluppo del mercato mobiliare, quale fonte di copertura di fabbisogni di finanziamento delle imprese, la possibilità di smobilizzo dei titoli rende perfettamente liquidi gli impieghi di borsa e questi concorrenziali rispetto ai depositi bancari. Il volume della massa mobiliare, così generata mediante il classamento di titoli prontamente ed economicamente convertibili in moneta, riduce lo stimolo alla detenzione dei depositi bancari e con esso il volume della massa fiduciaria ed accentua, conseguentemente, la *disintermediazione* delle banche del sistema e lo spostamento del risparmio verso il mercato finanziario.

Solamente la commistione presso la stessa banca delle forme alternative possibili di raccolta, classificata per scadenza del vincolo giuridico di rimborso,

²¹ PINES M., *Aspetti dell'intervento delle banche di deposito nel finanziamento durevole alle gestioni di produzione*, Milano, 1984.

²² "Our article argues that the selective use of longer-term loans coupled with covenants and the varying use of collateral is no puzzling so long as one realizes that institutional lenders must be given incentives not only to take appropriate actions based on their information, but also to gather that information in the first place." Cfr. RAJAN R., WINTON A., *Covenants and collateral as incentives to monitor*, in *Journal of Finance*, 1995, vol. 50, pag. 1114.

conferisce inoltre alla banca l'iniziativa della diversificazione operativa in termini di forme tecniche alternative, secondo uno spettro di scadenze correlate, in termini temporali omogenei tra le varie attività, a corrispondenti aliquote delle passività con tecniche proprie dell'*asset and liabilities management*.²³

L'articolazione dell'attività creditizia per scadenza e specialità, tramite sezioni operative sviluppate nel particolare segmento temporale corrispondente, non comporta, però, la separazione della gestione della tesoreria, che accomuna le sezioni operative nella gestione accentrata del *cash flow* globale.

L'estensione temporale delle potenzialità operative della banca moderna si ricollega all'accentuata preferenza del pubblico per i depositi bancari, oltre i fabbisogni fisiologici di liquidità immediata per le transazioni correnti, causa prima dell'eccesso della massa fiduciaria bancaria, rispetto ai fabbisogni effettivi di credito commerciale.

Ove si verifica, la circostanza si congiunge, principalmente, alle disfunzioni ed alla limitatezza del mercato mobiliare ed al costante stimolo delle banche, dedite istituzionalmente all'incetta marginale dei depositi, nel perseguimento dell'obiettivo della dimensione, tipico non solo dei periodi di amministrazione rigida del credito.

Nell'ipotesi di efficienza del mercato mobiliare e di possibilità di smobilizzo economico degli investimenti di borsa, come avviene nei sistemi *market-oriented*, per contro, si ha una evoluzione in cui la funzione monetaria, tende, anche, a collocarsi presso intermediari finanziari non bancari.²⁴

In tale contesto, e nella verosimile integrazione dei mercati, diviene utile considerare le concorrenti circostanze della evoluzione della banca di tipo latino, dedita preferentemente al credito commerciale e di quella continentale di tipo tedesco, attiva nel sostegno finanziario durevole alle gestioni di produzione, destinate all'integrazione operativa delle forme tecniche in uniche strutture coordinate sul piano globale.

Lo scenario si profila nell'ambito del mercato orientato alle banche, com'è quello europeo continentale, ed in alternativa, nella evoluzione verso attività prevalenti di intermediazione mobiliare ed assicurative, non tipicamente

²³ STIGUM M., BRANCH R. O. JR., *Managing Bank Assets and Liabilities*, Homewood, 1983.

²⁴ EDWARDS F. R., MISHKIN F. S., *The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulation policy*, in FRBNY, *Economic Policy Review*, July 1995.

bancarie, nei mercati orientati alla borsa, dove le banche ricercano ed ottengono spazi operativi e margini di profitto in funzioni non tipicamente ed esclusivamente bancarie, nel senso europeo dell'accezione banca, come avviene negli USA con la riforma introdotta dal *Gramm - Leach-Bliley Act* del 1999.

In tale complesso quadro evolutivo diviene interessante verificare l'ipotesi della preminenza e del senso economico della banca universale, com'è intesa nel contesto europeo, nelle nuove funzioni rese possibili dall'integrazione dei mercati.

3.2. *Fattori determinanti l'assetto operativo della banca mista moderna*

La contrazione della massa fiduciaria non onerosa, la concorrenza dei canali alternativi al finanziamento bancario, la presenza progressivamente crescente di intermediari finanziari non bancari, la prospettiva di un maggior ruolo del mercato mobiliare nel finanziamento delle imprese, la progressiva crescita ed evoluzione della raccolta indiretta, rappresentata da risorse raccolte tra il pubblico, ma destinate all'investimento, che non entrano a comporre la massa fiduciaria, ma generano ricavi da commissioni relativamente a:

- operazioni di compravendita titoli,
 - gestioni amministrative e patrimoniali del tipo *private banking*,
 - operazioni del tipo *repurchase agreement* in contropartita con la clientela,
- rappresentano tutti attuali e concomitanti fattori che determinano l'evoluzione dell'assetto operativo della banca *mista* moderna.

Nella evoluzione dell'attività bancaria moderna, tra gli altri, uno dei fattori rilevanti della trasformazione in atto è costituito dalla dematerializzazione degli operatori, riconducibile alla diffusione della rete e dell'*e-commerce*, che possono rappresentare fattori di distorsione della concorrenza e di definizione del concetto stesso di mercato, in termini di sua morfologia e configurazione operativa in fase di transizione.

Servizi finanziari e prodotti bancari possono, effettivamente, essere offerti tramite canali elettronici, per cui si possono annullare i limiti geografici all'espansione dei mercati; parimenti si annullano di fatto i costi di entrata nel mercato, con la riduzione dei costi di ricerca e di comparazione concorrenziale

delle condizioni offerte dai vari partecipanti offerenti prodotti bancari e finanziari. Unico ostacolo alla integrazione totale di tipo elettronico è costituito dalla barriera del linguaggio di comunicazione ma, anche in questa direzione, la diffusione dell'inglese rende possibile l'utilizzo di una lingua ormai universale sia dal lato dell'offerta che da quello della domanda.

Pur tuttavia, alcuni elementi fanno ritenere complessa l'ipotesi della migrazione integrale nell'attività bancaria elettronica per le seguenti ragioni:

- il costo relativamente elevato delle strutture necessarie per una efficace connessione ed operatività sulla rete;
- la complessità del loro utilizzo efficiente e continuo e la relativa frequente loro obsolescenza;
- la diffusione dei segnali finanziari ed economici e l'accesso ai mercati, non diviene meno oneroso se informatizzato e reso possibile in tempo reale, rispetto alla diffusione effettuata secondo forme tecniche tradizionali;
- per le nuove unità operative, i costi di ingresso possono essere rilevanti e, spesso, proibitivi, almeno nel lungo tempo necessario a recuperare i costi di primo impianto;

per certi prodotti, infine, i clienti possono richiedere più di un contatto *remote*, pretendendo, comunque, un approccio individuale personale e completo sul piano delle informazioni necessarie per le scelte da fare, ad esempio, mutui e polizze assicurative.

Pur tuttavia, la necessità di non venir escluse dalla corsa all'accaparramento delle posizioni migliori, individuabili nel mercato in evoluzione, rende obbligatorio per le banche il passaggio all'*e-banking*; nella comunità globale non vi è spazio per il mantenimento di posizioni conservatrici, né per l'attesa di verifiche successive. La sicurezza raggiunta dalle connessioni telematiche e dalle procedure di criptatura, permettono di prevedere, comunque, una, rilevante migrazione della popolazione della clientela bancaria verso la connessione *on-line*, sia a livello *retail*, che a livello di *corporate*.

La facilità di accesso e di dialogo via rete e la disponibilità di reti di diffusione delle informazioni di borsa e di mercato in tempo reale a basso costo, portano inevitabilmente all'integrazione dei circuiti di regolamento monetario con quelli della contrattazione *on-line* e, quindi, alla completa

informatizzazione dell'*asset management* senza limiti geografici territoriali o di mercato e prodotto.

La diffusione delle funzioni di *brokeraggio* e di *market making*, rese possibili dalla deregolamentazione nel settore dell'*asset management* e dalla tecnologia di interconnessione in rete, rendono particolarmente inadeguata la definizione classica di mercato, quella di efficienza e quella di fidelizzazione della clientela nel moderno contesto evolutivo. La facilità di accesso alla rete di intermediari specializzati nella gestione dell'informazione comparativa delle condizioni e dei prezzi dei prodotti finanziari e bancari, rende nuova la potenzialità e l'efficienza stessa del mercato.

La concorrenza all'attività bancaria, tutelata dai limiti della visione necessariamente conservatrice degli organi di vigilanza, individuabile negli orizzonti della tutela della stabilità e funzionalità del mercato creditizio, è potenzialmente presente in quasi tutti gli operatori del mercato moderno, specie se connessi alle reti di distribuzione di tipo elettronico. Società finanziarie, colossi dell'informatica, società industriali e catene della distribuzione, offrono tutti, ormai, prodotti di natura finanziaria e svolgono, spesso, funzioni tipicamente bancarie in via diretta; in ogni caso, concorrono a sollecitare il pubblico risparmio e ad attrarre clientela un tempo retaggio della sola comunità delle banche.²⁵

La presenza delle autorità preposte e la regolamentazione conseguente della banca, però, mantengono universalmente i classici caratteri dell'interesse pubblico, relativamente alla necessaria tutela dei risparmiatori ed alla stabilità del sistema dei pagamenti e monetario in genere. In questa direzione, l'integrazione economica precede quella più lenta delle istituzioni e delle politiche monetarie nazionali, per cui il rimedio sistematico è, ancora, domiciliato presso quelle istituzioni che hanno affrontato per prime il dissolvimento del sistema autoregolantesi, basato sul metallo prezioso al tempo del *gold standard*. Quindi, appare inevitabile il nuovo vigore, riposto nel ruolo della BRI, nella progettazione degli *standard* dell'attività bancaria sul piano globale.

²⁵ Tra i tanti: <www.aetnafinancial.com> e <www.moneycentral.msn.com> sono esempi di invasione del settore bancario da parte di operatori non qualificabili banche.

La regolamentazione del capitale minimo, in corso di revisione presso la maggior parte delle autorità monetarie è, altresì, fattore determinante l'assetto operativo della banca emergente dalla ristrutturazione e dal processo di integrazione in corso su base sia geografica che operativa.

Nel caso del *merchant banking*, gli Stati Uniti stanno rivedendo, inoltre, i limiti delle singole operazioni passando dal valore assoluto a quello determinato, sulla base delle indicazioni adottate sin dalla prima definizione della commissione Cook, operante presso la Banca per i Regolamenti Internazionali di Basilea ed a quello relativo al *leverage* massimo ipotizzabile in condizioni di rischio accettabile.

Secondo lo schema della *Fed*, le *merchant banks* dovrebbero operare entro limiti non superiori al quadruplo del capitale di riferimento, presuntivamente corrispondente al capitale europeo di vigilanza, con l'indicazione di un periodo di detenzione delle singole partecipazioni di non oltre dieci anni.

Altra regola generale è quella di escludere le banche dalla gestione operativa delle singole partecipazioni, fatta salva la presenza in ordine a scelte di profilo generale collegabili alla politica aziendale di carattere strategico e non del tipo *day to day*.

A seguito dell'emendamento *Gramm - Leach-Bliley Act* del 1999, il consolidamento delle attività bancarie, assicurative e di intermediazione mobiliare, nella conseguente sterilizzazione della rigida regolamentazione del *Glass and Steagall Act* del 1933, ha ricondotto sotto la vigilanza prudenziale del *Financial Services Committee* le attività rese, indifferentemente, da banche, *broker* ed assicurazioni. La modifica legislativa ha determinato il presupposto della integrazione tecnologica ed operativa, che ora sta caratterizzando le banche, un tempo soggette alla supervisione del solo *Banking Committee*,²⁶ con competenza esclusiva limitata al settore bancario.

La nuova legge, che riflette esigenze precise del mercato e quelle dell'integrazione di alcune funzioni finanziarie, essenziali al sistema economico, in particolare quella di investimento, permette alle banche, alle compagnie assicurative ed alle società di intermediazione mobiliare, *securities firms*, di appartenere a gruppi integrati sotto l'unitario controllo della società madre, *financial holding company*, in modo da poter offrire alla propria

clientela una completa gamma di servizi e prodotti finanziari integrati ed alle banche del gruppo supporto organizzativo e finanziario.²⁷

A questo scopo, la legge prevede due alternative di veicolo finanziario, individuabili nella *financial holding company* ed in eventuali *financial subsidiaries*, poste sotto la supervisione della *Federal Reserve*, oltre alla necessità dell'osservanza della regolamentazione statale, promanante dall' *OCC* (*Office of the Controller of the Currency*).

Il fenomeno della concentrazione delle attività, un tempo separate da rigide regolamentazioni risalenti sin alla crisi degli anni trenta del secolo scorso, è conseguenza principale della evoluzione tecnologica e delle telecomunicazioni, che hanno reso intercomunicanti i mercati e continue le negoziazioni di valori mobiliari sottraendole al regime delle contrattazioni alle grida, precedentemente richiedenti la presenza fisica degli intermediari e la vicinanza ai mercati regolamentati. Per contro, la possibilità di operare in via remota, attraverso le connessioni di rete e l'avvio delle telecomunicazioni dedicate, hanno trasformato le banche in piattaforma della trattazione continua e parti integranti, quali *market maker*, delle strutture stesse del mercato.

Nel mercato americano, che rappresenta l'ambiente ideale per l'innovazione tecnologica ed operativa, fattore di aggregazione è, anche, l'azione della intermediazione propria resa da soggetti indipendenti, che mettono in contatto la domanda e l'offerta dei servizi finanziari e bancari, senza intervenire direttamente nell'operazione, investendo mezzi finanziari propri o di terzi. Si tratta del caso delle funzioni di *brokerage* nel campo dei mutui, del loro rifinanziamento, della gestione della liquidità bancaria, *money brokers* e della circolazione dei valori mobiliari, *brokerage houses*.

Il fenomeno si è diffuso ai comparti del mercato finanziario in senso lato ed alla specializzazione operativa nel settore del credito al consumo, dei *mortgage loans* e della gestione del risparmio.

Nel settore dei mutui, la funzione del *mortgage broker* quale intermediario specializzato, spesso *agent* ovvero procuratore, si è affermata a partire dalla

²⁶ Cfr. <<http://financialservices.house.gov/>>.

²⁷ Cfr. HOUSTON J., JAMES C., MARCUS D., *Capital market frictions and the role of internal capital markets in banking*, in *Journal of Financial Economics*, University of Florida da <<http://bear.cba.ufl.edu/houston/jfejhm.pdf>>.

metà degli anni '80, quando i *broker* hanno superato per volume di contrattazione le strutture bancarie specializzate, quali i *thrift*, nell'acquisizione della domanda di mutui da indirizzare verso gli operatori specializzati operanti nel settore bancario al dettaglio.²⁸ Ciò, sia nella fase di incontro della prima domanda, che nelle fasi successive di rifinanziamento dei mutui in scadenza, o nella ricerca di ristrutturazione delle condizioni temporali, di volume e di prezzo.

I *mortgage brokers* sono solamente una delle diverse categorie di operatori del settore specifico, cui possono rivolgersi i clienti alla ricerca di un mutuo, gli altri possibili recapiti nel mercato USA sono:

- banche commerciali;
- *thrifts (savings banks and savings and loan associations)* equivalenti alla Casse di Risparmio;
- istituti di credito fondiario (*mortgage banks*);
- *credit unions*, cooperative di credito.

Mentre le banche, le società *thrifts*, le *mortgage banks* e le *credit unions* sono intermediari bancari, i broker sono *originators*, mediatori operanti nel settore del mercato primario e del rifinanziamento, predominanti rispetto alle altre istituzioni presenti.²⁹

La presenza dell'intermediazione propria nel settore bancario è una prerogativa del mercato finanziario nord-americano, mentre è quasi inesistente nel mercato europeo, dove l'attività di questa specie viene considerata bancaria e, conseguentemente, inserita nel contesto delle attività soggette ad autorizzazione e vigilanza. È probabile che la deregolamentazione e l'estensione delle interconnessioni nel settore delle comunicazioni finanziarie, anche sul piano internazionale, renda più omogeneo il mercato globale integrato, nel quale l'intermediazione della specie potrebbe porsi in termini di competizione allocativa di singoli operatori, presenti nelle pagine di intermediari indipendenti, operanti di fatto quali segmenti del mercato stesso.

²⁸ PINES M., *Verso un mercato secondario dei mutui*, in *Banche e Banchieri*, 1986, pag. 25.

²⁹ LA MALFA T., *The advent of mortgage brokers was integral to the growth of wholesale mortgage banking*, relazione tenuta al *Banking Committee*, 27 marzo 1998, in <http://www.house.Gov/financialservices/32798lam.htm> >.

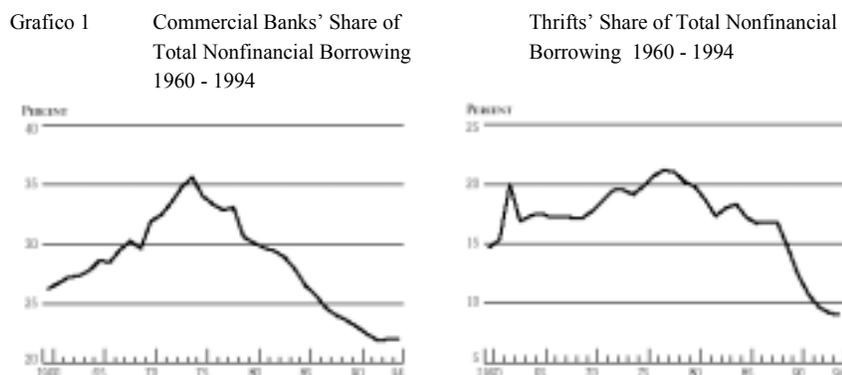
L'*electronic banking* nella sua evoluzione tecnologica più recente, dopo le fasi di strutture *proprietary*, utilizzando connessioni dedicate, quelle utilizzando prodotti di terzi, *software* prodotti da operatori specializzati non bancari e quelle di interconnessione sulla rete, *web links*, superata la fase iniziale di evoluzione ambientale ed operativa, è divenuta tecnica consolidata ed adottata da parte di quasi tutti gli operatori commerciali ed utenti non imprese, sia nella fase di attivazione di operazioni classiche bancarie: bonifici, *Mav*, *Riba*, *Rid*, nella gestione dei conti di deposito di valori mobiliari e nella tecnologia più avanzata di utilizzo dei servizi di *cash management* e della gestione della tesoreria aziendale.

La banca moderna, necessariamente soggetta alla concorrenza nel mercato, tanto più in quello integrato, deve costantemente aggiornarsi nell'assetto operativo agli strumenti più moderni ed efficienti, per poter competere nell'offerta di adeguate possibilità ai propri clienti, a prescindere dalla sua dimensione e collocazione ed è soggetta, conseguentemente, ai limiti di massa critica che ne impongono il superamento dei costi fissi connessi.

In effetti, non vi è limite alla possibilità di interconnessione remota, relativamente alla tipologia delle operazioni proponibili ed alle tecnologie utilizzabili: dagli ordini conferibili attraverso telefoni cellulari, alle connessioni multiple aziendali e di *interbanking*, con banca capofila e gestione da unico accesso dei rapporti bancari di tipo multifido o *multibanking*. L'utilizzo di *gadget* elettronici di attivazione ed accesso elettronico come le barriere di accesso autostradale, l'utilizzo diffuso e generalizzato dei *POS* senza limiti geografici, e la firma digitale elettronica, permettono la dematerializzazione delle strutture operative bancarie e la loro completa automazione. La permanenza delle strutture materiali bancarie si ricollega alla inerzia delle procedure consolidate da sempre ed alla lenta evoluzione culturale degli utilizzatori, soprattutto quelli del *retail banking* ed anche alla necessità di mantenere contatti personali oltre certi livelli di complessità dei rapporti e nella delicata fase della istruttoria dei fidi bancari di dimensione rilevante.

Negli Stati Uniti, come appare nel grafico sottostante, l'importanza delle banche commerciali, quali fonti di finanziamento delle aziende di produzione è andata drammaticamente riducendosi progressivamente. Nel 1974, le banche

fornivano il 35% del finanziamento della specie, nel 1995 l'aliquota si è ridotta al 22%



Fonte: Board of Governors of the Federal Reserve System, Flow of Funds Account.

Mentre, dallo stesso grafico si vede come, nel settore delle casse di risparmio, *thrifts*, la percentuale è scesa, dimezzandosi nello stesso periodo, da più del 20% a valori inferiori al 10%.³⁰

La contrazione è connessa all'attività concorrenziale di soggetti non bancari, operanti nel settore del credito commerciale quali gli emittenti di *commercial paper*, strumenti di sostegno finanziario diretto dell'azienda, con fabbisogni qualificabili di breve termine, i veicoli nei processi di *securitization* di passivi bancari, presso detentori di *surplus* temporanei di liquidità e simili altri strumenti della specie.

La moderna tecnologia permette di ricondurre questo segmento del mercato finanziario nell'ambito dell'attività bancaria, mediante società collegate o filiali di banche, che possono meglio seguire la dinamica, l'offerta e la domanda degli strumenti innovativi della specie sulla base delle informazioni rese loro disponibili dall'attività istituzionale.

Nello stesso periodo di contrazione del volume del credito commerciale, la volatilità dei tassi e quella delle negoziazioni del tipo *futures*, avevano già sollevato negli USA un primo rilevante dibattito sul rischio delle operazioni su

³⁰ EDWARDS F. R., MISHKIN F. S., *The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy*, in FRBNY, *Economic Policy Review*, July 1995, pag 28.

derivati, alle quali si stavano progressivamente avvicinando le banche, ad integrazione delle loro tipiche tradizionali produzioni creditizie.³¹

La concorrenza nel mercato finanziario e l'affermarsi di alternativi canali di finanziamento delle imprese, appaiono ricollegabili all'innovazione finanziaria di prodotto e di tecnologia operativa, che divengono fondamentali elementi economici di trasformazione che, incontestabilmente, li determinano in una sorta di interazione tra alternative cause ed effetti reciproci.

Quale risultato, l'attività tradizionale creditizia sta, attualmente, lasciando spazio, apparentemente eccesso di capacità produttiva nel settore finanziario secondo Frydl,³² per la diversificazione degli attivi bancari in funzione di nuovi assetti operativi della banca moderna, in cui va inserita l'ipotesi della integrazione dei sistemi *bank oriented* con quelli *market oriented* e, quindi, la rivalutazione della banca *mista* e delle funzioni di intermediazione propria.

Su lato del passivo, la trasformazione recente ha ridotto l'ipotesi di mera funzione monetaria dei depositi bancari, per cui si poneva per assioma l'esclusione della remunerazione della moneta scritturale e la massa fiduciaria è stata vista, anche, quale struttura finanziaria della banca impresa e, quindi, fonte di copertura dei fabbisogni connessi alle produzioni in corso nell'ottica del perseguimento dell'equilibrio patrimoniale inteso in termini dinamici.³³

L'apparizione dei *NOW* (*negotiable orders of withdrawal*), emessi da intermediari finanziari non bancari quali i fondi di mercato monetario, ha indotto le autorità americane ad eliminare la cosiddetta *regulation Q*, ovvero la limitazione rigorosa presso le banche della remunerazione dei depositi a vista e la proibizione assoluta della remunerazione dei depositi costituenti la moneta scritturale, quando detenuti dai clienti privati non imprese.

Con l'abolizione della *regulation Q*, alle banche si è dischiuso il settore della raccolta indifferenziata e la preminenza del settore dell'*asset management* totale. L'apparizione della nuova tecnologia di comunicazione rende ora preminente il ruolo della banca, che può riappropriarsi degli spazi occupati negli

³¹ PINES M., EDWARDS F. R., *La volatilità del mercato a pronti e la negoziazione a termine e di tipo future*, in *Banche e Banchieri*, 1989, pagg. 729-738.

³² FRYDL E. J., *Excess capacity in the financial sector, causes and issues*, FRBNY (*Federal Reserve Board of New York*), 1991.

³³ GIOVANNINI P., *La struttura finanziaria delle banche*, Torino, 1978, pag. 61 e segg.

anni recenti dalla mancanza di economiche strutture capillari di distribuzione, ora surrogate dalla dematerializzazione dei prodotti e delle reti di distribuzione.

Per le stesse ragioni, anche la crescita del mercato dei *Junk bonds*, la cartolarizzazione degli attivi, *l'assets securitization* e la crescita del mercato del *commercial paper*,³⁴ avevano deteriorato i vantaggi competitivi originari delle banche, inducendo le stesse a diversificare i prodotti tradizionali.

Nello stesso periodo, anche i fondi comuni di mercato monetario hanno dovuto impiegare, sistematicamente, in *quasi moneta*, parte delle attività raccolte, al fine di mantenere un quoziente di liquidità in linea con gli impegni presi con la propria clientela; in questo caso, sempre nel mercato statunitense, l'impiego concorrenziale in *commercial papers* dei fondi di mercato monetario è stato potenziato al fine di osservare l'impegno assunto. Poiché emittenti titoli qualificabili *commercial papers* sono società finanziarie, anche l'espansione dei fondi comuni di mercato monetario ha costituito, sin qui, un potenziale fattore di erosione dell'attività creditizia tradizionalmente di breve termine, propria delle banche americane ed un canale alternativo di finanziamento delle imprese.

Totale attivo Fondi Comuni di mercato monetario USA US\$ Bill.³⁵

1995	741,3
1996	886,7
1997	1.042,5
1998	1.329,7
1999	1.578,8
2000	1.812,11

In particolare, nel periodo 1995-2000, l'espansione del volume delle attività dei fondi appare interamente connessa al sostegno del mercato di *commercial papers*, di fatto sistematicamente e ricorrentemente autoliquidantisi, strumenti ideali per i fondi di mercato monetario, che debbono impiegare le attività disponibili in strumenti prontamente liquidabili e senza rischio di perdite in linea capitale.

³⁴ Si veda la definizione sul sito della FRBNY, <<http://www.ny.frb.org/pihome/fedpoint/fed29.html>>.

La scelta degli emergenti canali alternativi, rispetto all'esclusivo finanziamento bancario, è stata oggetto di ampia discussione nella letteratura specifica. Il fatto che il credito bancario possa migliorare l'efficienza aziendale, in considerazione del monitoraggio del *management* e del ruolo dei vincoli contrattuali specifici del finanziamento della specie, è sostenuto tra gli altri da Fama, Jensen, James, Berlin e Loeys,³⁶ perché esso determina maggiori vincoli ed implica maggior disciplina gestionale e strutturale, Rajan e Winton,³⁷ ed è di minor durata, Barclay e Smith.³⁸

Per contro, altre aree di ricerca pongono enfasi sulla circostanza che gli stessi argomenti possono venir usati per individuare punti di debolezza nella struttura dei finanziamenti esterni a prevalenza bancaria, perché troppo vincolante e riduttiva degli orizzonti temporali degli investimenti stessi, non sempre tutti rinegoziabili.³⁹

Per queste ultime estese argomentazioni, l'esclusivo finanziamento bancario è apparso, nel contesto americano, qualitativamente, inferiore rispetto a quello alternativo direttamente acquisibile tramite intermediari finanziari non bancari, oppure dal mercato stesso, in quanto esso renderebbe la struttura dei finanziamenti meno flessibile, con ciò inadatta a sostenere attività a bassa redditività od a basso costo opportunità.

³⁵ Fonte: FRBNY, *Flow of funds accounts of the United States, annual flows and outstandings*, 2001 in <<http://www.federalreserve.gov/Releases/Z1/20011207/annuals/a1995-2000.pdf>>.

³⁶ FAMA E., *What's different about banks?*, in *Journal of Monetary Economics*, 1985, vol. 15, pagg. 29-36.

JENSEN M., *Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers*, in *American Economic Review*, 1986, vol. 76, pagg. 217-235.

JAMES C., *Some evidence on the uniqueness of bank loans*, in *Journal of Financial Economics*, 1987, vol. 19, pagg. 217-235

BERLIN M., LOEYS J., *Bond covenants and delegated monitoring*, in *Journal of Finance*, 1988, vol. 43, pagg. 397-412.

³⁷ RAJAN R., WINTON A., *Covenants and collateral as incentives to monitor*, in *Journal of Finance*, 1995, vol. 50, pagg. 1113-1146.

³⁸ BARCLAY M., SMITH C., *The maturity structure of corporate debt*, in *Journal of Finance*, 1995, vol. 50, pagg. 609-632.

³⁹ SHARPE S., *Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: a stylized model of customer relationship*, in *Journal of Finance*, 1990, vol. 45, pagg. 1069-1087.

RAJAN R., *Insiders and outsiders; the choice between informed and arms' length debt*, in *Journal of Finance*, 1992, vol. 47, pagg. 1367-1400.

HOUSTON J., JAMES C., *Bank information monopolies and the mix of private and public debt claims*, in *Journal of Finance*, 1996, vol. 51, pagg. 1863-1889.

In effetti, la scelta tra finanziamento bancario e quello attinto al mercato in senso lato, mediante accesso diretto, con emissioni di titoli di debito o mediante il ricorso a strumenti alternativi di finanziamento o ad intermediari professionali non bancari, è ancora da valutare interamente nella presente fase di evoluzione ed integrazione dei mercati e delle attività produttive.

Una qualificazione definitiva non appare, ancora, univocamente individuabile, se non viene superato l'ostacolo principale costituito dalla visione unilaterale e statica della banca commerciale o di quella universale nei rispettivi contesti ambientali.

La moderna tecnologia e le aperture del mercato globale, debbono far riflettere sull'ipotesi alternativa della banca mista moderna, cui si dischiudono le potenzialità operative del mercato globale, dematerializzato nelle strutture e nei canali di distribuzione. Gli studi cui si fa riferimento, prevalentemente incentrati nel mercato americano, non considerano, ancora, l'integrazione del mercato e quella dell'attività globale, con l'apparizione del mercato unico europeo, dominato dalla figura della banca universale in fase di prevalente affermazione.

Vero è che, apparentemente, le aziende dei paesi *market oriented*, sono più stabili e dimostrano una maggior efficienza in termini di dimensioni aziendali⁴⁰ e di operatività estesa sul piano globale; pur tuttavia, non è incontrovertibile, ancora, una soluzione univoca e si prospettano prime crisi connesse all'integrazione sul piano internazionale nel passaggio dalla attività bancaria internazionale a quella globale nella accezione vista prima.

Nello studio relativo alla morfologia dell'indebitamento alternativo, sistema *market oriented*, multifido, ovvero ortodosso, secondo i canoni della *Hausbak*, nella esemplificazione di Houston e James (1996), le aziende a classamento pubblico, che mantengono relazioni strette con una banca solamente, sembrano condizionate sul piano del *cash-flow* positivo più di quelle operanti in regime di multifido e che fanno ricorso esteso al mercato dei capitali.

I risultati della ricerca confermano come i costi del finanziamento per le aziende che fanno ricorso ad una sola banca siano più elevati di quello verificato presso aziende a rapporto multi-banca o emittenti in proprio titoli di

⁴⁰ HART O., *Firms, contracts and financial structures*, Oxford, 1995, pag.17

debito.⁴¹ Lo studio è influenzato dal campione utilizzato nel quale le aziende osservate presentano caratteristiche di forza contrattuale tali da permettere la scelta delle forme tecniche e quella delle condizioni con considerevole *flexibility*, il che non è la regola generale nel mercato europeo.

Nelle ipotesi di evoluzione, attraverso i processi di globalizzazione e dell'assunzione di comportamenti e modelli uniformi, è molto probabile che le scelte di gestione finiscano per orientarsi verso generali soluzioni efficienti sul piano della oggettiva loro univoca configurazione tecnologica ed operativa.

In effetti, operatori con finanziamento esterno ricollegabile prevalentemente ad una sola banca, risultano evidentemente più esposti alle variazioni di congiuntura, alle misure di politica monetaria ed alle condizioni particolari del settore bancario.

Di conseguenza, gli assetti operativi della banca moderna, orientata ad assumere configurazioni concorrenziali da banca mista, debbono considerare l'ipotesi della prevalenza del sistema *market oriented*, nonché quella del finanziamento *multichannel*, quando possibile indirizzato al mercato, almeno quello locale ed alla dimensione *pubblica*, anche se non di primo profilo ed, in ogni caso, in regime di fido plurimo, se non consortile.

Ciò appare improponibile in contesti in cui la dimensione delle imprese rimane strutturalmente inferiore alle masse critiche minime essenziali per la quotazione, ma il discorso, proiettato in evoluzione, considera la circostanza che, nel riassetto dei mercati, conseguenza della globalizzazione in atto, le unità di dimensioni non economiche sono destinate ad esaurire il loro ciclo vitale nel processo continuo di ricambio e ristrutturazione, propri dell'economia di mercato.

Nel caso prevalente delle piccole e medie imprese, la tesi deve essere rivista alla luce dei costi sul piano del monitoraggio e della informazione per cui, specialmente nel caso di aziende operanti in settori specifici e particolari, la soluzione *Hausbank* finisce per essere, ancora, quella preferita.

Questa soluzione implica connessi problemi di asimmetria informativa tra la banca ed il cliente e di dipendenza eccessiva sul piano del processo informativo,

⁴¹ HOUSTON F. J., *Banking relationships, financial constraints and investment: are bank dependent borrowers more financially constrained?*, Department of Finance, University of Florida, Working Papers, 1995, da <<http://bearcba.ufl.edu/houston/invest4.pdf>>.

di cui la banca diviene depositaria, specialmente nelle fasi più evolute dei rapporti stretti con la *Hausbank*, problemi che rendono preferibili rapporti multifido o di finanziamento esterno nel mercato, non appena le condizioni lo rendono possibile.

Nel caso della integrazione del credito, con banche vieppiù di maggiori dimensioni, la standardizzazione riapre il problema posto da Berger ed Udell,⁴² relativamente alle complesse relazioni delle piccole e medie imprese con le banche in fase di concentrazione e, quindi, a dimensione sempre maggiore.

Il problema attuale, specialmente nei mercati non sufficientemente evoluti ed integrati è costituito dal divario tra la evoluzione tecnologica e dimensionale dell'offerta bancaria ed il tessuto ambientale produttivo a cui essa è rivolta. Esso viene, efficacemente, affrontato con il sistema del CRA *Community Reinvestment Act* americano e con la *Community Protection Act*, esaminate trattando il *Riegle-Neal-Act*, a proposito dell'attività bancaria *interstate*, nella considerazione della integrazione geografica delle banche, provvedimenti normativi che si propongono di evitare la dispersione dalle aree di formazione delle basi di capitale e che, mentre da un lato non sembrano ostacolare la lievitazione della dimensione delle banche, dall'altro rendono essenziale il congiungimento della qualità dell'offerta con la natura e le caratteristiche della domanda locale.

Una simile considerazione sembra necessaria, allo stato della evoluzione del sistema bancario europeo, sia in relazione alla mobilità dei fondi, che in considerazione della efficienza non omogenea degli intermediari in corsa e delle diversità in termini di orientamento al finanziamento d'impresa: interno, esterno o di mercato borsistico.

Era inevitabile che a questa soglia di attenzione si pervenisse nel medio termine, anche se, naturalmente, sembra che il perseguimento dell'obiettivo della unificazione attenui gli altri potenziali problemi, che si stanno delineando nel nuovo ambiente della banca integrata.

⁴² BERGER A. N., UDELL G. F., *Universal banking and the future of small business lending*, in Saunders A., Walter I. (Eds.), *Financial system design: the case for universal banking*, Homewood, 1996, pagg. 559-627.

3.3. *L'evoluzione dei servizi monetari e la funzione creditizia integrata*

La funzione monetaria, nella evoluzione dei moderni sistemi di regolamento monetario poggia, essenzialmente, sul *legal tender*, ovvero sul corso forzoso e sul sistema di circolazione della moneta scritturale e, più in generale, quella bancaria, la cui accettazione è frutto della liquidità del sistema bancario e dell'intervento delle banche centrali quali prestatori di ultima istanza.

I sistemi di regolamento, in particolare negli ultimi tempi, sono agevolati dalla circolazione elettronica delle informazioni, dalla dematerializzazione e dalla gestione accentrata dei valori mobiliari e dalla *check truncation*, che rendono possibile il trattamento di masse enormi di informazioni, corrispondenti alle transazioni ed al *settlement* dei valori scambiati presso le *clearing house* dei valori stessi, nell'ambito di mercati interbancari e di borsa a loro volta dematerializzati.

In questo ambito si colloca la ristrutturazione dei sistemi di regolamento, in fase di assestamento continuo nella rincorsa alla evoluzione della tecnologia, in bilico tra le alternative del sistema a regolamento multilaterale differito, sulla base dei saldi risultanti, o mediante procedure alternative di regolamento immediato bilaterale nel continuo.

Sul piano della tecnologia, il problema è solo aperto e la relativa soluzione ancora controversa, in quanto l'alternativa tra regolamento netto e regolamento lordo, in Europa risolta quasi univocamente nel senso del regolamento lordo, si presta a riconsiderazioni particolari, dopo l'11 settembre, giorno in cui le principali banche depositarie del sistema di *clearing* dei valori mobiliari in gestione accentrata negli USA, *Bank of New York* e *J.P. Morgan Chase & Co.*, si sono viste le memorie depositarie dei *data base, primary and secondary processing centers*, i sistemi operativi ed il *hardware* utilizzato azzerati ed evaquati in prossimità di *Ground Zero*. Parimenti, la postazione della *Cantor Fitzgerald*, fornitore del sistema di valutazione e diffusione dei prezzi dell'intero sistema di negoziazione elettronica del debito pubblico USA, è andata completamente distrutta. Solamente l'esistenza del centro di *back up* della *Chase*, funzionante a Brooklin, ha evitato il collasso dell'intero sistema finanziario USA.

Da allora, dopo l'universale precedente acquiescenza, l'ipotesi del *multilateral netting*, in antitesi al *bilateral system*, sta riprendendo vigore, sulla base di alcune incontrovertibili riconsiderazioni di carattere tecnico.⁴³

A queste si è aggiunta la vicenda della *Enron Corp.* quando il gigante dell'energia si è rivelato coinvolto in un volume enorme di transazioni in cui fungeva da controparte bilaterale in un intreccio di operazioni individuali di compravendita di valori mobiliari, poste in essere quale *market maker* non regolamentato.

Esempi di regolamento netto, ovvero di *multilateral settlement system* sono, ad esempio, nel settore mobiliare, quello della *Commodities Clearinghouse* di Chicago e, soprattutto, la *National Securities Clearing Corp.* appartenente alla *Depository Trust & Clearing Corp.* e la CHIPS della *New York Clearing House Association*, la maggiore rete di regolamentazione dei pagamenti interbancari USA, dopo la struttura *bilateral* federale del *FEDWIRE*.

Sulla base del sistema di regolamento interbancario, si sviluppa il sistema dei pagamenti *on line*, la cui estensione è subordinata al regolare flusso dei regolamenti interbancari connessi.

Nel sistema dei pagamenti, a base del meccanismo della regolamentazione compensativa sequenziale e nell'evoluzione dei servizi aziendali di tesoreria e *cash management*, la tecnologia moderna permette procedure sofisticate di *corporate banking* interbancario, gestiti a livello di singola azienda, oppure a livello di gruppo e per tutte le relazioni bancarie attive.

Le banche, riunite in *pool*, connettono su di una banca definita capofila tutti i rapporti del cliente comune, anche esterni alla banca capofila e, con aggregazioni contabili interne nella forma del *notional cash pooling*, permettono al singolo cliente di aggregare con meccanismi di *netting-off*, saldi bancari a debito ed a credito, determinando una posizione netta complessiva, che è il saldo algebrico delle singole posizioni aperte, sulla quale gli interessi vengono effettivamente calcolati.

La necessità di giungere a un'efficiente gestione dei flussi di cassa, all'interno di un gruppo aziendale, ha portato all'elaborazione del sistema accentrato definito *cash-pooling*. Esso si basa su una serie di rapporti giuridici,

⁴³ MAYER M., *Clearing and present dangers*, in *Institutional Investor*, 2002, January, pag. 21.

prevalentemente di conto corrente bancario, formalizzati tra i diversi componenti del gruppo ed anche terzi, estranei allo stesso.

Le forme del *pooling* possono essere:

- *Composite Accounting System* - un *pooling arrangement* permette al cliente della banca di aggregare tutti i conti correnti a debito ed a credito, in modo da stabilire una unica posizione netta su cui determinare gli interessi rispettivamente a debito ed a credito;
- *Group Arrangements* - un *pooling arrangement* permette, analogamente, il *net-off* tra conti del gruppo, al fine di determinare la posizione netta del gruppo di società od iniziative, facenti capo ai soggetti proponenti l'inclusione nel gruppo;
- *Memorandum Accounts Statement System* - un *cash-pooling* determinato sulla base dell' aggregazione di conti d'ordine o di beni di terzi, rilevati in un effettivo conto corrente di rilevanza in bilancio.

Una struttura giuridica, così posta in essere, comporta chiaramente particolari conseguenze in tema di contabilizzazione e trattamento fiscale degli elementi connessi e delle operazioni raggruppate e sintetizzate tutte in unica evidenza contabile di agile gestione.

Accentrare in capo ad un unico soggetto del gruppo la gestione aggregata delle disponibilità finanziarie di tutti i partecipanti risulta, quindi, lo scopo ultimo del *cash-pooling*. L'alto costo del denaro impone di percorrere tutte le vie disponibili nel perseguimento delle migliori condizioni della gestione della liquidità aziendale; nei gruppi di imprese le difficoltà maggiori sono riconducibili alla necessità del controllo unitario e coordinato della liquidità complessiva del gruppo, non sempre possibile od effettuabile.

I vantaggi del *cash-pooling* - nuovo servizio reso possibile dalla moderna tecnologia delle telecomunicazioni applicata alla banca - possono essere sintetizzati nell'ottenimento di un'organizzazione più efficiente dei servizi della tesoreria, in un monitoraggio continuo dei fabbisogni finanziari specifici delle singole componenti aziendali, nell'assolvimento delle esigenze di liquidità delle varie aziende consociate da parte di chi gestisce, in modo accentrato, le disponibilità liquide, effettive e potenziali, nella riduzione del grado di indebitamento del gruppo nel suo complesso e nella possibilità di registrare

significativi decrementi del carico fiscale in capo alle società del gruppo, per le compensazioni riduttive della base imponibile delle rendite finanziarie.

La moderna tecnologia permette l'acquisizione dei dati e delle condizioni di mercato: prezzi, termini di valuta, commissioni, *commitment fees*, piani di ammortamento e simili altri elementi utili per le scelte della gestione finanziaria, per cui la gestione della tesoreria aziendale può disporre di elementi utili al monitoraggio delle condizioni di mercato e dei prezzi offerti dalle singole banche, ponendo in essere operazioni di arbitraggio, secondo gli schemi di un centro di profitto.

La visione sintetica di tutte le posizioni in essere permette la scelta tra finanziamenti di scadenza diversa e di forma tecnica diversa e la loro coordinazione in termini di ottimizzazione, sulla base dell'offerta esistente nel mercato.

Le banche, la cui attività creditizia si articola su scadenze variamente articolate e che riescono a contemperare il credito commerciale con quello di medio e lungo termine, possono meglio porsi in posizione competitiva nell'ottica della *Hausbank* ma debbono subire la concorrenza allargata dell'intero sistema creditizio in considerazione della trasparenza e rapida diffusione delle informazioni sul mercato, specialmente se effettuata in forma elettronica da intermediari specializzati.

La sostituzione delle posizioni più onerose con quelle di minor costo, si può proporre, nel continuo, nella sintesi possibile dell'unificazione dei rapporti inseriti nella struttura del *pooling*, sia a livello di gruppo, che a livello di singola azienda e singolo soggetto economico e relativamente all'ipotesi di multifido e di pluralità dei rapporti di conto corrente, gestiti in modo accentrato presso una banca con funzioni di capofila, nonché di coordinamento e gestione delle informazioni relative alle singole posizioni esistenti presso le banche del gruppo, con le quali sono intessute le relazioni effettive di finanziamento e la gestione dei prestiti in essere e dei flussi di valori numerari.

Ciò vale, anche, per le operazioni diverse dalla sola gestione delle posizioni di liquidità, il *pooling* si può ipotizzare sia per i conti di affidamento, che per le gestioni della tesoreria dinamica, intesa quale centro di profitto e, quindi, anche per tutte le posizioni di investimento delle disponibilità esistenti nel mercato

monetario, mobiliare ed interbancario, nell'ambito delle attività di segreteria finanziaria e di tesoreria.

In termini di funzione creditizia, permane sempre di attualità, ed è connesso alla funzione bancaria in senso proprio, il modello possibile in cui la banca assolve una funzione compensatrice di riequilibrio della eventuale asimmetria informativa del mercato, quando i risparmiatori e gli utilizzatori del credito non dispongono di sufficienti informazioni per poter porre in essere un efficiente monitoraggio del loro potenziale investimento o finanziamento, ne segue la delega alla banca, ovvero alla gestione da essa posta in essere degli investimenti appropriati da attuare e della consulenza, funzioni previste dall'allegato alla seconda direttiva sulle attività soggette al mutuo riconoscimento, necessaria alla ristrutturazione del sistema delle coperture dei fabbisogni di finanziamento esistenti, in specie presso le *investment banks*.⁴⁴

3.4. *La liquidità degli attivi bancari nel mercato globale del credito*

Nell'attività bancaria moderna, la soluzione al problema della liquidità aziendale non differisce dal canone tradizionale, posto a base della condotta razionale ed economica del banchiere che, sin dai primordi dell'attività bancaria, ha perseguito, sempre, adeguate condizioni di equilibrio finanziario, insite nell'intreccio dinamico dei versamenti e dei prelevamenti da parte dei propri clienti e nella conseguente gestione del *cash-flow* operativo e, quando necessario, con l'integrazione delle operazioni di *cash-flow* extra-gestione.

Una banca è in equilibrio finanziario e conseguentemente si può considerare liquida, quando riesce costantemente a coordinare l'intreccio dei flussi di cassa con la correlata necessità di far fronte, in ogni istante della sua attività, anche in termini di moneta legale, quindi con strumenti monetari a potere liberatorio formale, in ultima analisi con base monetaria, alle richieste di rimborso da parte dei propri creditori.

⁴⁴ "However, in place of the typical information assumption that investors choose between becoming fully informed and remaining totally ignorant, investors are assumed to face a richer menu of choices about the quality of the information they can gather about firms." Cfr. BERLIN M., LOEYS J., *Bond covenants and delegated monitoring*, cit., pag. 398.

Nella pratica quotidiana delle transazioni correnti aziendali, il regolamento monetario, per prassi diffusa ed universalmente accolta, viene sistematicamente attuato tramite surrogati della moneta legale che sono, quasi sempre, passività delle stesse banche esplicanti funzione monetaria, integrate a livello di sistema con meccanismi e procedure di pagamento e di regolamento interbancari, che servono a permettere la compensazione, lorda, ibrida o netta, dell'intreccio di contropartite monetarie, che i clienti delle banche pongono in essere ad ogni istante della loro attività d'impresa o con scelte da consumatori od, ancora, quando sviluppano ed attuano opzioni di investimento.

Per permettere alle aziende partecipanti lo svolgimento regolare e continuo delle transazioni di contropartita monetaria, le banche pongono in essere intese di stanza di compensazione ed accettano di negoziare gli assegni e gli altri strumenti monetari che affluiscono continuamente ed in vario modo, nei conti dei clienti.

La tecnologia moderna ha concepito e sviluppato strumenti elettronici di regolamento, mediante la interconnessione delle banche e la gestione accentrata della liquidità, sia a livello di banca centrale, che a livello di sistema bancario, a regolamento lordo e, quindi, bilaterale ed a regolamento netto multilaterale ed, infine, a compensazione intermittente, ormai consolidati ed efficienti.

L'opzione definitiva per un sistema unitario ed universalmente accolto ancora non si rivela definitiva e la contrapposizione tra le procedure di *offset* bilaterale *RTGS - Real Time Gross Settlement System* e quelle di carattere multilaterale *DNS - Deferred Net Settlement*, sono tutt'ora oggetto di riflessione e contrapposizione.⁴⁵

In effetti, il sistema ibrido *CNS Continuous Net Settlement*,⁴⁶ come quello *PNS, Paris Net settlement* ed il sistema *NEWCHIPS - New Clearing House Interbank Payment System*, prevedono un versamento iniziale e la

⁴⁵ MCANDREWS J., TRUNDLE J., *New payment system designs: causes and consequences*, in *Financial Stability Revue*, 2001, December, pag. 127.

⁴⁶ "The Continuous Net Settlement System is a service offering of National Securities Clearing Corporation, the nation's leading provider of centralized clearance, settlement and information services to more than 2,500 brokers, dealers, banks, mutual funds, insurance carriers and other organizations. NSCC develops standardized, automated solutions that promote connectivity, efficiency and lower risk in the financial services marketplace. NSCC is a subsidiary of The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC)," in <<http://www.nsc.com/factsheets/core/cns.html>>.

compensazione continua di tutti gli ordini di pagamento pareggiati da bonifici con saldo complessivo inferiore alle disponibilità del conto di gestione accentrata; tutti gli importi connessi a disposizioni riflettenti simili precondizioni vengono compensati, aggregati per *batch* ed eseguiti quali pagamenti finali ad intervalli regolari durante la giornata.

Il sistema francese prevede la copertura sistematica, quando la coda in attesa diviene troppo ampia, quello americano *NEWCHIPS* si integra, per le partite non compensabili, con la negoziazione netta differita, al *RTGS Fedwire* a regolamento lordo immediato. Il sistema tedesco *RTGSPlus* permette l'incorporazione della coda nel *RTGS*, compensando le partite che sono visibilmente *offsetting* autonomamente in via unitaria.

Il Canada, unica eccezione dei Paesi del G10 e della UE privo di *RTGS*, ha adottato il sistema *Large Value Transfer System*, che utilizza un diverso approccio al problema della sicurezza nelle fasi di regolamento interbancario, con la decisione di adottare la garanzia della banca centrale nella definitività dei pagamenti compensati e regolati su saldi netti differiti, con tale accorgimento il sistema è divenuto un sistema a regolamento netto differito garantito *DNS*.⁴⁷

Per le transazioni normali di *clearing* interbancario dei pagamenti di minore entità, opera, comunque, il sistema *Automated Clearing Settlement System (ACSS)*,⁴⁸ che dal 1984 funziona quale gestione accentrata computerizzata presso 11 istituzioni di *clearing* elettronico, a regolamento netto giornaliero *DNS*.

Le code operano sul principio *FIFO*, con priorità di esecuzione sulla base dell'ordine di arrivo delle disposizioni, alternativi algoritmi di compensazione parziale possono individuare posizioni specifiche per gruppi di pagamenti

⁴⁷ "Throughout any given day, the *LVTS* members send payments back and forth to each other. When the transactions are added up at the end of the day, some of these financial institutions may end up needing money, while others may have funds left over. Every day, *LVTS* members borrow and lend money to each other on a one-day basis, to cover their net *LVTS* positions. The interest rate paid on these and other overnight loans is called the 'overnight rate'," in <<http://www.bankofcanada.ca/en/backgrounders/bg-p8.htm>>.

⁴⁸ "Direct Clearers must maintain settlement accounts at the Bank of Canada. During the morning of each business day, the Bank of Canada adjusts the financial positions of the individual Direct Clearers by transferring funds among their accounts to reflect the net balances of the previous day's *ACSS* clearing. In turn, Indirect Clearers settle the same day with their respective Direct Clearers through special accounts they maintain with them," in <http://www.cdnpay.ca/systems/acss_overview.asp>.

bilancianti, o per gruppi di soggetti predeterminati sulla base di specifici parametri, organizzando compensazioni parziali infragiornaliere, in alternativa al regolamento lordo che avviene nel continuo, su base definitiva bilaterale integrale, senza la determinazione preliminare di eventuali saldi specifici minimi di compensazione.

In effetti, il tentativo di approfittare delle disponibilità in transito, ritardando le rimesse dovute, porta a quello che, nel mondo bancario nord-americano viene definito *free-ride*, in quanto avviene a spese della liquidità altrui. Per evitare simili situazioni le banche centrali preferiscono veder liquidati i pagamenti in buona parte nella mattinata, il che riduce il rischio di tensione finanziaria accumulata durante la giornata. La regola inglese del *trough-put* prevede il pagamento immediato reciproco simultaneo nell'ipotesi di posizioni bilancianti a credito ed a debito tra due banche del sistema, la regola corrente nell' U.K. prevede che il 50% dei pagamenti venga evaso entro le ore 12.00 ed il 75% entro le 14.30, quale media mensile di comportamento.⁴⁹

Altrimenti, nell'ipotesi di procedure di instradamento dei pagamenti in code, la trasparenza delle stesse permette di prevedere i pagamenti in arrivo e convogliare le rimesse in direzione delle banche in procinto di regolare posizioni reciproche, anche in forma parziale, operando sempre la liquidità del conto di gestione accentrata quale *buffer* di compensazione.

Nei sistemi *DNS*, ovvero a regolamento netto differito, il rischio che i pagamenti non siano definitivi ed irreversibili è palese e concreto. Ogni singolo pagamento è subordinato, nella sua definitività, a quella della corrispondente provvista di periodo, se il sistema viene protetto, il rischio può venir mitigato ma non definitivamente escluso.

La liquidità della singola banca, pertanto, dipende dalle disponibilità specifiche di base monetaria in giacenza presso il conto di gestione accentrata, attivato presso la banca centrale, dalla disponibilità di accesso al mercato interbancario dei depositi MID ed EUROMID, dalla disponibilità di *collateral*, ovvero di valori mobiliari utilizzabili in operazioni di anticipazione presso la banca centrale, secondo gli schemi tradizionali delle operazioni *lombard*, o di

⁴⁹ MCANDREWS J., TRUNDLE J., *New payment system designs: causes and consequences*, cit., pag. 132.

pension d'effet, utilizzabili a garanzia di anticipazioni destinate al regolamento delle pendenze in attesa di esecuzione.

Mentre il sistema a regolamento netto è, in ultima analisi, meno costoso in termini di liquidità, il sistema lordo richiede il regolamento nel continuo, tramite conti di gestione accentrata ed, in assenza di fondi adeguati disponibili, impone finanziamenti interbancari di provvista, oppure prestiti infragiornalieri che, anche se gratuiti, richiedono la presenza di adeguate garanzie mobiliari.

Queste comportano, il più delle volte, costi diretti oppure costi opportunità, connessi alla mancata possibilità di utilizzo dei titoli, obbligatoriamente vincolati nelle gestioni accentrate ed esclusi da alternative operazioni di finanziamento *overnight*, oppure stratificati per tali necessità in misura non corrispondente al portafoglio ottimale della banca. Una banca potrebbe, alternativamente, ritenere di rinviare i pagamenti in attesa degli accrediti delle controparti ordinanti a suo favore, si creerebbe una convenienza a diluire il flusso in uscita, al fine di recepire, preliminarmente, provvista dal flusso in entrata (Angelini, 1998), ovviamente il vantaggio si annullerebbe nel momento che tutte le banche seguissero simultaneamente una analoga strategia.⁵⁰

Posto che, sul piano strettamente formale e quando richiesto, solo la moneta avente corso legale può venir utilizzata validamente nel regolamento monetario delle obbligazioni e che tutti i suoi surrogati, tra i quali la moneta scritturale e quella bancaria, possono venir rifiutati dai creditori nei passaggi obbligati delle procedure dell'offerta formale, si pone, universalmente, la necessità per le banche, di preordinare idonee riserve di liquidità, nella specie di effettiva o potenziale moneta legale, ovvero altra provvista, che ad essa equivale e che viene definita in termini propri operativi *base monetaria - fresh money*, ai fini dell'apprestamento di liquidità primaria, in misura sufficiente a permettere il sistematico assolvimento delle proprie obbligazioni pecuniarie, se è richiesto dai creditori che ciò avvenga in tale specie monetaria.

⁵⁰ "In order to economize on liquidity holdings, banks may be induced to postpone payments during the day, imposing a negative externality on other banks." Cfr. ANGELINI P., *An analysis of competitive externalities in gross settlement systems*, in *Journal of Banking and Finance*, 1988, vol. 22, pagg. 1-18.

La *base monetaria*, nella definizione più generale, è quella specie monetaria che può venire utilizzata nell'assolvimento dei vincoli di riserva obbligatoria presso le moderne banche centrali e si può individuare nella:

- moneta legale di fondo cassa in forma di biglietti rappresentanti titoli del passivo dell'istituto di emissione;
- riserve libere disponibili presso la banca centrale;
- riserve libere disponibili presso il sistema postale ed il Tesoro.

Così intesa, la liquidità della banca si ricollega al duplice profilo delle quantità effettive di massa monetaria immediatamente e direttamente utilizzabile ed in quantità disponibile, massa monetaria potenziale, individuabile in tutte le specie di valori numerari che le operazioni correnti di *cash-flow* operativo ed extra-gestione in via occasionale, possono produrre, al fine del regolamento monetario.

Tra queste, divengono sempre più rilevanti le quantità di risorse rese disponibili dalle autorità monetarie, allo scopo di rendere liquido e funzionante il sistema dei pagamenti:

- movimentazione delle riserve,
- prestiti infragiornalieri,
- operazioni di *repurchase agreement*,
- rifinanziamenti ordinari

e quelli disponibili sul mercato della liquidità interbancaria, tra i quali il MID ed EURO-MID, mercato interbancario dei depositi e tutte le altre occasioni di smobilizzo o rifinanziamento disponibili nel mercato monetario.

Nell'ipotesi della banca con attività globale, la liquidità diviene problema della sezione locale e della prassi consolidata nel territorio in cui essa opera, mentre, sul piano della integrazione operativa, la gestione della tesoreria può far affidamento sui depositi interbancari attivi e passivi esteri, quali operazioni di *cash-flow* extragestione, quindi non operativi, non essendo presente, in quanto prematuro, un sistema di regolamento sopranazionale, senza l'unificazione dei segni monetari e delle funzioni di emissione e di banca centrale accentrate, com'è avvenuto nella UE.

Nel periodo di integrazione transitorio, in presenza di segni monetari diversi, il problema ricade nell'alveo della letteratura riguardante la gestione valutaria della banca e la gestione dei rischi plurimonetari, con le strutture di

regolamento facenti riferimento essenzialmente ai circuiti del tipo SWIFT e simili, necessari per l'attuazione delle disposizioni di trasferimento ovvero al ricorso alle strutture dei rapporti di corrispondenza sulle piazze in cui si collocano le sezioni della banca globale.

Nulla esclude un potenziamento dei rapporti interbancari di deposito e di regolamento, aventi valenza internazionale, consolidati dalla prassi di corrispondenza, attraverso la quale si sono gestiti i pagamenti in assenza di perturbazioni monetarie.

Certamente la prospettiva dischiude alla banca globale una interessante occasione di verifica ed innovazione delle tecniche di gestione della liquidità plurimonetaria, in assenza di strutture adeguate che non potrebbero, per altro, delinearci, in presenza di istituzioni di emissione a base monetaria diversa.

In attesa di eventuali evoluzioni, si intravede la possibilità di ricondurre il problema alla gestione isolata di rapporti di corrispondenza e di finanziamento *over the border* di semplice natura, quali depositi interbancari, con prevalenza di strutture giuridiche autonome locali non richiedenti prassi troppo complesse di consolidamento dei dati sezionali in uniche contabilità aziendali plurimonetarie.

CAPITOLO QUARTO

VERSO UN MODELLO UNITARIO DI BANCA GLOBALE NELL'INTEGRAZIONE DEI MERCATI DEL CREDITO

SOMMARIO: 1. Le banche nel mercato integrato; - 2. La concentrazione e l'integrazione nella tecnologia ed operativa; - 3. La banca globale nei mercati integrati: la gestione perseguibile per obiettivi compatibili; - 4. Le forme tecniche operative e l'integrazione dei mercati.

4.1. Le banche nel mercato integrato

La nuova tecnologia di processo e di prodotto, l'avvento ed il consolidamento della globalizzazione in corso, la maggior competizione nel settore degli intermediari finanziari bancari e non bancari, la deregolamentazione e l'apertura di mercati precedentemente protetti e chiusi, concorrono ad indurre le banche a riconsiderare uno degli aspetti fondamentali della loro struttura: il flusso e la qualità della gestione delle informazioni operative ed il perseguimento della nuova dimensione ritenuta essenziale e che si impone quale obiettivo mediato, sintesi della minima massa critica compatibile con le esigenze di investimento nelle immobilizzazioni materiali ed immateriali essenziali ed, anche, della maggior efficienza e conseguente maggiore redditività perseguibili.

Pertanto, la soluzione imposta e necessaria, è quella della ricerca di una nuova struttura operativa unitaria, confacente al supporto finanziario integrato in termini tecnologicamente e culturalmente adeguati alla attuale ed alla potenziale clientela.

Le istituzioni bancarie, inserite dalle moderne legislazioni tra gli intermediari nel mercato finanziario, debbono, pertanto, ricercare nel rapporto con la propria clientela la base della evoluzione quantitativa e qualitativa delle produzioni in corso e sviluppare sistematicamente, attraverso opportune

politiche di *cross-selling*, l'inserimento di nuovi prodotti suggeriti dalla evoluzione del mercato in cui si collocano ed operano e richiesti dalla stessa clientela.

L'integrazione dei prodotti, con tecniche di *cross-selling*, non è un concetto e prassi del tutto nuova del sistema: ciò che una volta costituiva semplicemente comunicazione di massa a segmenti omogenei del mercato, è divenuto l'insieme di offerte personalizzate dirette ai clienti attraverso i più disparati canali di comunicazione, non escludendo *la rete*.

Molte aziende operanti nel settore dei servizi finanziari iniziano a percepire l'attrazione del *cross-selling* personalizzato, rivolto cioè ai clienti già di portafoglio. Ci sono due ragioni, principalmente, alla base della evoluzione in atto: l'incremento potenziale dei ricavi unitari per singolo rapporto e la circostanza che, così operando, si valorizzano i rapporti con i clienti esistenti, strategia preferibile alla più costosa ricerca sistematica di nuovi clienti.

La deregolamentazione della attività bancaria in corso, sia in termini di struttura delle coordinazioni produttive, che di area geografica operativa, comporta la progressiva integrazione del sistema attraverso la continua serie di fusioni, incorporazioni ed estensioni dei gruppi bancari, che determina, indubbiamente, potenziali reazioni e perplessità nella clientela utilizzatrice di servizi posti in essere da soggetti in sensibile metamorfosi.

Diviene essenziale, conseguentemente, evitare i potenziali attriti attraverso politiche di *cross-selling*, con fine quello dell'offerta esclusiva di prodotti complementari, meglio articolati e differenziati, che mantengano intatta la base allargata degli utenti inseriti nelle nuove realtà operative emergenti.

La gestione comune dei *data base* relativi alla clientela allargata è, altresì, determinante nella fase di espansione della dimensione della banca, per l'ambiente altamente competitivo qual è quello risultante dalla ristrutturazione in corso; l'aggregazione dei dati, altrimenti disgiunti nella loro archiviazione e gestione, permette l'acquisizione delle informazioni complementari essenziali alla valorizzazione dei rapporti stessi.

Ciò significa, altrimenti, l'aggregazione dei dati informativi rilevanti per rapporto anziché per prodotto, al fine di rendere generale ed omnicomprensiva l'immagine del cliente, in tutta la gamma delle sue peculiarità e potenzialità effettive. Si passa, così, dal tradizionale *product-centric informations system* ai

customer-centric repositories of information, che possono venir *cross-referenced*.

Da ciò l'opportunità del rapporto personale di *marketing* dei prodotti personalizzati e sviluppati in funzione di profili omogenei, per i quali vengono proposte strategie mirate.

La prassi operativa si incentra, quindi, sulle tecniche di *CRM, customer relationship management*, basate sulla elaborazione informatica dei comportamenti della clientela, al fine della individualizzazione degli *standard* di comportamento sulla cui base fondare la configurazione delle relazioni con la clientela, in connessione diretta con le specifiche caratteristiche ambientali e strutturali della nuova banca integrata.

Le banche europee, in sintonia con quelle degli altri paesi, stanno rivedendo gli investimenti programmati in aree che possono, auspicabilmente, permettere di acquisire vantaggi competitivi ed allo stesso tempo redditizi. Tecniche informatiche di *CRM* operativo includono: vendite, marketing, automazione dei servizi alla clientela, applicazioni *front-end* dei canali tradizionali distributivi, *call centers* e tecnologie di connessione WEB e di posta elettronica. La CRM analitica include la gestione e la creazione di data base, *data mining*, analisi di profittabilità, segmentazione della clientela ed analisi dei settori in cui si articola l'economia dell'ambiente.

Espresso in termini elementari, l'utilizzo di procedure di *CRM* significa l'avvio di modalità coordinate della gestione dei rapporti con i nuovi clienti, che partono dall'identificazione particolare del cliente, proseguono con la sua classificazione in funzione della dimensione dell'azienda che lo stesso rappresenta e con l'individuazione dei suoi bisogni. Interagendo con essi, possibilmente in maniera sia efficiente che efficace; si normalizza e migliora l'approccio verso ciascun cliente, trasformandolo, quando possibile, in un rapporto di interazione bilaterale; tale scenario è individuato e definito, nell'acronimo *IDIC (Individually, Differentiate, Interaction, Client)*

Tale atteggiamento si distacca da quella che può venir intesa quale certificazione qualitativa del servizio; la *relationship attitude* implica: memoria, specificità del contatto e trattamento individualizzato, necessariamente rapidi perché rivolti a clienti che, spesso, vedono mutare la ragione sociale, il personale e le modalità operative della propria banca.

La concezione della *relationship banking attitude* può venir meglio intesa con l'esempio del *corner store*, simbologia che individua propriamente un ambiente familiare. In effetti, non è con il negozio ambiente, posto all'angolo di casa, che si ha la *relationship* che conta, ma con il suo titolare, essere persona fisica. Entriamo volentieri in contatto con persone che ci conoscono e sanno già di noi ciò che a noi serve essi sappiano.

In effetti, sino ad oggi, solamente gli esseri umani erano capaci di ricordare, ma ciò che conta nella *relationship banking* non è la carica di simpatia ed affetto che il dirigente sa manifestare, bensì la mole di dati essenziali che utilizza nel gestire la relazione.

Con il *data warehousing*, con i *teller machine* e con l'*electronic banking*, si ripropone una nuova visione del rapporto banca-cliente in cui il prodotto assume rilievo funzionale secondo criteri assolutamente diversi rispetto alle strategie del passato, anche recente, senza limiti geografici.

La fidelizzazione del cliente, le tecniche di *CRM* ed il contatto personale vengono sostituiti dal *call-center* e dalla connessione in rete, per cui la lealtà fondata sulla presenza in loco della struttura e del personale di riferimento, è destinata a dissolversi rapidamente.

In aggiunta, i nuovi canali bancari, oltre alle dipendenze tradizionali materiali, eliminano la barriera spaziale e rendono disponibile un ammontare rilevante di informazioni relative ai clienti un tempo inimmaginabili ed impossibili. La combinazione delle informazioni di *data base* ora disponibili, congiuntamente a quelle tradizionali, permettono la personalizzazione del *cross selling* e la scelta dei migliori canali possibili per l'offerta e la distribuzione dei connessi nuovi prodotti; l'individuazione del segmento di produzione da porre in offerta è il segreto dell'*e-banking world* in rapida affermazione.

Il *cross selling* rende verosimile l'evoluzione progressiva verso la banca universale, in quanto la gamma dei fabbisogni finanziari, diversificata secondo lo spettro della struttura dei potenziali fabbisogni di finanziamento aziendali, congiuntamente al sistema dei pagamenti e dei regolamenti monetari pianificati ed inseriti nel sistema del *corporate remote banking*, rendono essenziale l'apprestamento di prodotti e strumenti capaci di soddisfare, infine, tutte le necessità dell'azienda cliente presso un'unica dipendenza - connessione.

La funzione complementare del mercato monetario, relativamente ai depositi interbancari e l'attività di *wholesale banking*, rendono possibile alle banche l'integrazione e l'adeguamento della raccolta con operazioni di *cash-flow* extragestione di natura complementare, possibili nel circuito dei rapporti interbancari, a sostegno dei flussi operativi tipici dell'attività commerciale.

Lo sviluppo articolato dei conti interbancari di finanziamento, di deposito e ad integrazione dei conti reciproci di corrispondenza, permette la saldatura delle scadenze all'interno della gestione del *cash-flow* globale, sempre pari a zero, nel perseguimento dell'obiettivo strategico di equilibrio finanziario.

È naturale ritenere che l'asestamento finale delle relazioni banca-cliente finisca per collocarsi interamente sui sistemi di comunicazione a distanza, per cui il contatto personale si riduce a quanto risulta necessario a gestire il rapporto principale, quale attività di *back-office* di supporto e di *call-center*, nonché di riferimento transitorio in fase di discontinuità del sistema delle comunicazioni elettroniche automatizzate.

Le recenti maggiori ristrutturazioni delle reti bancarie si pongono, effettivamente, in direzione di espansione e potenziamento delle attività dirette ai segmenti di mercato rappresentati dalla:

- clientela per attività classificabili *wholesale - corporate*;
- clientela per attività di credito al consumo e commerciale *retail*;
- clientela per attività del tipo *private banking* con specializzazione del tipo *asset management*;
- clientela particolare con fabbisogni specifici di interventi del settore privato dell'*investment banking* nonché *corporate* del tipo *merchant banking*, per le quali l'attività si incentra nella riorganizzazione, tipica principalmente, delle aziende del settore *wholesale - corporate*.

Quest'ultimo segmento integra e sostiene le attività di tipo globale, relativamente a clientela di maggior dimensione, per la quale si rende necessaria l'attività tradizionalmente definibile del tipo *investment banking* e *merchant banking*, connesse all'assistenza di clientela istituzionale e privata, nelle fasi di espansione nei mercati esteri, nell'accesso alla quotazione di borsa, nelle ristrutturazioni finanziarie e nelle gestioni di tesoreria, in dettaglio ciò avviene:

- nelle operazioni creditizie preliminari di tipo internazionale e nazionale, isolate ed in *pool*, nella assistenza nell'accesso ai mercati di borsa e nelle

operazioni di finanza tramite veicoli mobiliari di diretta acquisizione e collocabili presso terzi;¹

- nella riorganizzazione del settore *Consumer & Commercial Clients*, che si incentra sulle attività di tipo *retail* e *Small & Medium enterprise (SME)* in una serie di mercati sufficientemente ampi e diffusi nei vari paesi;
- nel settore del *Private Clients & Asset management*, che unisce la raccolta di attività del *private* ed *investment banking* e la gestione dei fondi per conto di clientela con mezzi rilevanti;
- nel settore della ristrutturazione finanziaria, del consolidamento delle esposizioni e dell'assistenza in operazioni di *leveraged buy out* e di *merger and acquisitions*,

nei confronti di clientela attratta dalle operazioni di pubblica offerta incanalate verso il sistema bancario da parte di emittenti primari, dalle gestioni di fondi comuni e pensione settoriali, dalla consulenza e dalla pianificazione finanziaria disegnata per investitori esigenti, offerte senza limiti temporali e su base globale e con riferimento, conseguentemente, alle principali piazze finanziarie disponibili.²

La differenza tra il modello europeo dell'*investment banking*, in parte riconducibile all'*universal banking* continentale e quello anglosassone definito di *merchant banking*, ricollegabile all'integrazione con le attività delle case di *brokerage*, viene progressivamente superato dalla soluzione adottata, nell'attuale fase di espansione operativa da parte di molte banche europee, la scelta di intensificare l'integrazione attraverso l'acquisizione di aziende di brokeraggio, oppure mediante la fusione con banche anglosassoni specializzate nel *merchant o investment banking*, a seconda che, sin dall'origine, portino esperienze europee o nord atlantiche.

¹ “Modern investment banks can be described as finance wholesalers, engaged in underwriting, market making, consultancy, mergers and acquisitions, and fund management. The traditional function of the merchant banks was to finance trade by charging a fee to guarantee (or “accept”) merchants’ bill of exchange. Over the time, this function evolved in one of more general underwriting, and initiating or arranging financial transactions. Big Bang in 1986 gave merchant banks the opportunity to expand into market making.” Cfr. HEFFERNAN S., *Modern banking in theory and practice*, Cichester, 1996, pag.25.

² “The wave of consolidation in the asset management industry has been widely driven by round the-clock trading, the internet, globalisation and technology-driven advances.” Cfr. Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, London, 2001, pag. 256.

Il fenomeno si è diffuso, specialmente, durante gli anni '90 senza, però, determinare una definitiva fusione culturale e strutturale tra le attività tradizionali e quelle dell'*investment* o *merchant banking*. Le banche commerciali, soprattutto, si sono rivelate ancora inadeguate per operare nel settore dell'*investment banking*, ritenuto più profittevole della tradizionale attività creditizia.

Durante questo periodo, nella fase della borsa in effervescente lievitazione, la resa sul capitale del settore *investment banking* è stata, secondo uno studio recente,³ sostanzialmente più elevata per le banche commerciali; con l'esaurimento della fase toro degli anni novanta, il *trend* evolutivo si è fatto più complesso ed incerto.⁴

In tale direzione, tuttavia, vengono offerti, sempre più frequentemente, servizi di *investment banking* che comprendono la intermediazione in operazioni in titoli, i servizi di consulenza di borsa di ampio spettro, i servizi di assistenza finanziaria e ricerca connessa, la gestione del rischio ed i servizi di investimento resi a clientela privata e di tipo *corporate*.⁵

Le banche moderne, generalmente operano da *market maker* sul piano di parità con le aziende di brokeraggio e *dealing*, in molti casi senza l'obbligo della preventiva registrazione, come avviene nel caso degli Stati Uniti, dove gli attuali settori e gli ambiti operativi di innovazione nelle banche, sono:

- l'attività di *trust* fiduciaria e di gestione del risparmio, soprattutto dopo la recente deregolamentazione;
- l'offerta di prodotti tipici bancari;
- le transazioni mobiliari in genere;
- l'offerta di *sweep accounts*;⁶

³ Cfr. *The limits of bank convergence*, da Premium Members of *The McKinsey Quarterly* in <<http://premium.mckinseyquarterly.com/>>.

⁴ "But by the end of the decade, most of these acquisitions were already proving to be disappointments. After paying peak prices for the acquisitions, many of the big banks failed to keep the important investment bankers whose talents had made these acquisitions enticing." Cfr. ATLAS R. D., *How banks chased a mirage*, in *The New York Times*, May 26, 2002.

⁵ Esempio di tale evoluzione maggiormente significativo è quello della Deutsche Bank Alex. Brown, accessibile operativamente al sito <<http://www.alexbrown.db.com/>>.

⁶ *Sweep accounts* sono conti che uniscono un conto corrente con un conto di gestione titoli, solitamente un fondo di mercato monetario. Furono escogitati negli USA per aggirare il divieto della remunerazione dei conti correnti movimentabili mediante assegni, in specie di *checking accounts*.

- le transazioni con filiali, *affiliate transactions*;⁷
- l'esecuzione di mandati aventi per oggetto servizi connessi a transazioni in titoli per conto di terzi, *third parties brokerage agreements*.⁸

Ad integrazione compiuta, nel nuovo assetto operativo, la banca ripropone la sostituzione della precedente matrice della direzione e gestione con la nuova struttura, aggiornata nelle componenti e nelle persone, orientata alla verifica dei bisogni specifici e sofisticati della clientela acquisita, con enfasi sulla trasparenza e affidabilità delle funzioni in essere e da sviluppare, con identificazione e *fine tuning* delle attività redditizie e di quelle in perdita.

Nella fase di concentrazione di tipo *cross-border*, ad esempio quella nord americana dell'*interstate banking*, o quella europea del mutuo riconoscimento, presumibile sbocco finale del processo di integrazione è la costituzione, tramite il consolidamento, di strutture bancarie attive nel settore dell'*investment banking*, nella gestione dei fondi, nell'attività di banca commerciale ed universale di tipo globale e nella integrazione con l'attività assicurativa; ciò avviene nell'ottica del consolidamento di conglomerati finanziari globali, capaci di sostenere e contrastare eventuali comportamenti anticoncorrenziali di settori specifici e di segmenti limitati di operatori dell'attività finanziaria.

La direzione della banca globale è, tendenzialmente, tesa a sviluppare la strategia aziendale e l'efficiente allocazione delle risorse tra tutte le unità

⁷ Le sezioni 23A e 23B del *Federal Reserve Act* impongono restrizioni sui prestiti e sui depositi e su equivalenti transazioni intercorrenti tra con proprie filiali di altri Stati della Nazione. La sezione 23B impone che le transazioni tra banche e proprie filiali avvengano a valori normali, "*Covered transactions*" ovvero transazioni incluse nella previsione dell'emendamento nato con la *Gramm-Leach-Bliley Act*, includono prestiti ed altre concessioni di credito ad una filiale, investimento in titoli emessi da una filiale, acquisto di attività da una filiale o succursale, ed altre simili transazioni che espongono la banca al rischio assunto dalle dipendenze operanti in altri Stati della Nazione. Il precedente e l'ambiente, si collegano per analogia alla operatività bancaria *over the border* all'interno della UE per le attività soggette al mutuo riconoscimento.

Le sezioni 23A e 23B furono emendate dalla GLB per estendere la regolamentazione delle transazioni con succursali, dipendenze sezioni, a tutte le transazioni con filiali e controllate.

⁸ La SEC (*Securities and Exchange Commission*) ha adottato un regolamento *ad interim* ad emendamento della eccezione al regolamento *Gramm-Leach-Bliley Act* in termini di relazioni nell'intermediazione mobiliare e di *escrow*. Nell'ipotesi di *third-party brokerage arrangements*, la banca agisce quale fiduciario depositario per conto di terzi in modo da di fornire servizi di custodia e di esecuzione di mandati e pagamenti di ingente importo. La circostanza è stata regolamentata dalla GLB in funzione dei principi della *Riegle Neal Act* in termini di *interstate banking* e per evitare abusi elusivi tramite mandati e locazioni d'opera preteso per trasferire fondo *over the border*.

utilizzatrici dei servizi bancari, l'identificazione delle sinergie di mercato e le nuove linee di investimento e di espansione, tramite acquisizioni maggiormente significative, con obiettivo l'autonomia finanziaria locale delle singole sezioni o unità operative del gruppo.

Nella globalizzazione, infatti, ampia delega operativa e responsabilità di scelta vengono affidate alle unità presenti nei rispettivi ambiti gestionali, nei quali si collocano le necessarie scelte operative sino alla definizione dei livelli di assunzione del rischio operativo, mentre la direzione centrale assume la responsabilità della strategia globale.

L'amministrazione della banca globale, in tali condizioni ambientali e con tali premesse, si pone per obiettivo essenziale la massimizzazione del valore in termini di profitto ed apprezzamento dei corsi delle proprie azioni, *TRS (Total Return to Shareholders)*; la direzione strategica globale appare, quindi, condizionata dal *MfV (Managing for Value)*, secondo la cui impostazione l'organizzazione, la finanza e la strategia, mirano a definire le linee di evoluzione e condotta aziendale nella direzione di particolari settori, che maggiormente concorrono a determinare il risultato globale della gestione.

In questo senso, con la espansione ed integrazione operativa condotte su scala globale, la banca si ripropone di posizionare le proprie risorse di capitale ed umane, nelle attività produttive, che rivelano il maggior rendimento. Effetto di strategie del tipo *MfV* appare la riorganizzazione in ambito territoriale della propria struttura, con il rafforzamento della presenza in particolari aree geografiche, a scapito di altre e con la dismissione di altre attività di minor rilievo, prettamente di tipo *retail*, nel perseguimento di una più efficiente rete operativa globale *corporate* o di *asset management*.

Obiettivo finale, congiuntamente al perseguimento del valore totale è la composizione equilibrata del potenziale conflitto di interesse tra azionisti, personale e clientela, nel perseguimento contestuale degli obiettivi della massima dimensione, della massima efficienza e del massimo profitto, con strutture localizzate in funzione di considerazioni ambientali.

In modo da assurgere e mantenere una postazione di primato nel mercato globale del credito, una banca di dimensione rilevante deve, necessariamente, sviluppare e compensare nel proprio ambito le funzioni di consulenza, servizi finanziari ed operativi, mirati a clientela selezionata, individuabile nel settore

corporate, financial e public sector, con riferimento alle necessità connesse a strutture *cross-border*.

La postazione della banca globale, integrata nell'offerta di prodotti in grado di allettare i clienti di questa specie, deve competere nel mercato europeo, soprattutto, sviluppando una rete internazionale di sezioni staccate, filiali e succursali, nell'offerta dell'ampia gamma dei prodotti di tipo *wholesale banking, universal banking* ed *investment banking*, di cui è specialmente carente la piazza europea tipicamente *bank oriented*.

I clienti di dimensione rilevante, operanti nel mercato globale mirano, particolarmente, a rapporti limitati a poche banche, di lunga durata e capaci di soddisfare l'intera ampia gamma di necessità di consulenza ed assistenza qualificata nel settore finanziario ed operativo.

In questa direzione le linee di evoluzione operativa possono prevedere la:

- localizzazione su clientela di maggiori dimensioni con sviluppo di professionalità specifiche in settori attrattivi, promovendo attività di *cross selling* di prodotti complementari quali *mergers & acquisitions*, gestioni di tesoreria accentrata e simili;
- collocamento di capitale nei mercati finanziari locali;
- offerta di prodotti strutturati, operazioni di borsa, ricerca ed assistenza operative;
- razionalizzazione e semplificazione dei sistemi informativi mediante l'attivazione di *hubs* e di processi consortili nelle moderne tecniche del tipo *buying & streamlining*, a supporto dell'acquisizione dei fattori produttivi;
- espansione dei ricavi mediante la riallocazione del capitale nella direzione della clientela e delle attività più attrattive in termini di utili, pur mantenendo il volume di rischio ritenuto adeguato, si può adottare un *portfolio approach*, in modo da gestire il rischio con rigide politiche dei prezzi e rimozione del capitale dal sostegno dalle produzioni e dalle relazioni meno vantaggiose;
- economia di scala mediante la eliminazione dei processi di duplicazione di fasi produttive, la espansione della standardizzazione, la diffusione e l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di procedure più efficienti su base integrata.

Il successo della espansione nella dimensione globale, pur tuttavia, è connesso alla capacità di mantenere gli impegni assunti con la propria clientela, il che significa un continuo processo di re-investimento ed aggiornamento delle procedure in funzione delle necessità in evoluzione della clientela stessa; ciò soprattutto nei mercati di riferimento delle singole unità ivi operanti.

Le attività di commercio elettronico e di regolamento remoto, hanno un importante ruolo nel contesto in argomento, specialmente nell'approccio di tipo *multichannel* articolato su:

- ATM;
- dipendenze tradizionali;
- connessioni telefoniche;
- internet;
- POS;

tra le quali il cliente può scegliere come meglio soddisfare le proprie esigenze e preferenze aziendali, collocandovi le strutture ritenute più idonee a risolvere problemi di crescita od adattamento all'ambiente in cui opera quotidianamente.

La preferenza per la *relationship banking*,⁹ in alternativa al rapporto conflittuale di multifido ed all'atteggiamento diffuso del *shopping client*, caratterizzanti la banca di tipo latino, viene affermandosi rapidamente con l'elevazione della dimensione delle controparti e con l'integrazione dei prodotti e dei mercati.

La globalizzazione generalizzata della attività della banca, ancora di fatto assente, pur in presenza di articolazioni bancarie sviluppate sul piano multinazionale, è collegabile alla lenta integrazione dei prodotti, delle tecnologie operative e delle regolamentazioni su base globale. La maggior ragione di questo ritardo culturale è dovuta alla contrapposizione, in aree diverse del pianeta, di inerzie culturali e prassi che privilegiano i mercati finanziari, rispetto ai circuiti bancari e viceversa ed al fatto che, in molte aree, le

⁹ "But in the 1990s, global financial deregulation has undermined relationship banking, because it has increased the number of players in the market. In Japan the close relationship enjoyed by groups of firms (including a bank) is being undermined because Japanese banks suffered a drastic reduction in the market value of their equity portfolios due to the prolonged decline in the stock market after 1990." Cfr. HEFFERNAN S., *Modern banking in theory and practice*, cit., pag. 23.

banche optano per la specializzazione per prodotto e non per segmenti di clientela.

Le banche destinate ad affermarsi sul piano della globalizzazione, ovvero della integrazione operativa internazionale, sono quelle che pongono al primo piano il cliente e l'analisi della sua struttura finanziaria, intesa nel senso della totalità dei fabbisogni finanziari, in contrapposizione all'offerta settoriale di prodotti standardizzati di tipo: *retail*, *corporate* o *private* indirizzati per segmenti di utenza e loro diversificazioni.

La unificazione dell'offerta e l'articolazione dei prodotti in direzione di clientela selettiva, sono le premesse per la necessaria multifunzionalità del rapporto bancario in cui la fidelizzazione del cliente diviene parte essenziale degli obiettivi della gestione della banca globale. Ciò significa che è necessario sviluppare rapporti consolidati di univoca rilevanza e di tipo esaustivo, delle necessità finanziarie complessive del cliente, preparato ed esigente e con operazioni in corso nel mercato globale.

Da qui, la necessità di gestione multi-valuta, personalizzazione del rapporto e delocalizzazione del rapporto principale, in funzione della mobilità dell'attività aziendale e dello spostamento simultaneo degli interessi aziendali del cliente in direzioni geografiche diverse.

La tecnologia operativa rende possibili processi di regolamento interbancario in tempo reale su base continentale ed oltre. Le reti private e pubbliche, di comunicazione, interconnesse ed accessibili senza limiti geografici o temporali, permettono l'offerta di accesso immediato a la possibilità di effettuare pagamenti in qualsiasi area e da qualsiasi provenienza, per cui la *global banking* è, di fatto, già disponibile senza limiti geografici.

Sezionale o per filiali, comunque integrata nell'unitaria gestione accentrata, pur autonoma nel perseguimento di condizioni di equilibrio di gestione locali, raggiunte nell'ambiente di insediamento, la banca globale nei mercati integrati deve saper assistere il proprio cliente in modo coordinato, considerandolo rapporto unitario globale strutturato per segmenti geografici.

L'accesso alla rete, reso agevole dalla tecnologia delle telecomunicazioni è reso possibile da telefoni cellulari, postazioni pubbliche di *internet*, *computer* palmari ed ogni altro simile aggeggio elettronico oltre, naturalmente, dalle reti

aziendali e dai posti di lavoro interni ed in *outsourcing*, rendono possibile l'interconnessione sul piano globale.

Il sistema di regolamento interbancario, del tipo RTGS, o tradizionale a clearing bilaterale di corrispondenza, oppure di *netting* multilaterale, si va estendendo sul piano globale attraverso le interconnessioni continentali e delle piazze finanziarie collegate in rete via cavo o satellitare e, quindi, rende possibile l'ipotesi di un *framework* unitario che consenta la gestione dei rapporti globali in tempo reale, oltre i vincoli locali, molto spesso connessi all'elemento umano e non alla tecnologia disponibile.

4.2. *La concentrazione e l'integrazione nella tecnologia ed operativa*

L'integrazione dei mercati e la conseguente concentrazione dei soggetti che vi operano, porta a delle specifiche mutazioni della loro struttura, anche in termini della nuova concorrenza che si ripropone e modifica, continuamente, in conseguenza dei fenomeni connessi.

Per l'analisi teorica tradizionale, due alternative si presentano, in termini di scenario della più probabile evoluzione del sistema delle interrelazioni: da un lato si delinea e considera la progressiva integrazione e fusione delle singole unità operative in entità di maggiori dimensioni e sintesi di funzioni, prodotti ed obiettivi, dall'altro, si può verificare l'effetto della integrazione in termini di efficienza e perturbazione della competizione e della stabilità nel mercato.

Conseguenza della effettiva concentrazione, nella potenziale integrazione e nei suoi effetti indotti sul sistema, sono il *trade-off* tra concorrenza, efficienza e facilità di ingresso, specialmente in termini di minimo divario tra i saggi medi ponderati applicabile e la stabilità del sistema a livello macro-economico ed a livello dei sub-sistemi dei pagamenti e dei regolamenti.

Secondo studi classici di economia aziendale, in assenza di perturbazioni del mercato, una volta raggiunto il punto di equilibrio ritenuto ottimale, nel consueto modello aziendale statico del coordinamento ottimale dei fattori produttivi, la tendenza dell'impresa verso la perpetuazione perenne del livello di

produzione raggiunto, è ritenuta dalla teoria una soddisfacente interpretazione della realtà.¹⁰

Nel periodo attuale, a differenza di quando scriveva il Baumol (1972, b), fattori ricorrenti di perturbazione di tipo macro e micro-aziendale, sia di carattere ambientale, che di innovazione tecnologica, oltre le più rosee previsioni Schumpeteriane, divenuti ormai di carattere quotidiano, premono costantemente sulle variabili aziendali, determinando la complessa problematica dello sviluppo e della crescita e dell'adattamento all'innovazione, quali condizioni normali di mantenimento, ad ogni livello, delle condizioni di equilibrio divenuto *dinamico*.

La contrapposizione tra la teoria statica e quella dinamica dell'impresa in evoluzione, pertanto, confluisce nella concezione diversa dell'equilibrio patrimoniale, soprattutto nella banca, ormai definitivamente inteso in termini dinamici, nel costante perseguimento delle nuove dimensioni ottimali, di volta in volta alterate dai fattori esogeni suddetti.

In t periodi consecutivi, sia $R(1+g)^t$ il ricavo netto ed $R[(1+g)/(1+i)]^t$ il valore attuale relativo, per cui il valore attuale del flusso dei redditi futuri (P) sarà

$$P = \sum_{t=0}^{\infty} R \left(\frac{1+g}{1+i} \right)^t =$$

$$R \frac{1}{1 - [(1+g)/(1+i)]} = R \frac{1+i}{i-g}$$

con R = Ricavo netto
 g = saggio di sviluppo
 i = costo del capitale
 t = numero periodi
 P = valore attuale

¹⁰ BAUMOL J. W., *Strategie delle imprese e sviluppo economico*, Milano, 1972, pag. 103 e segg.

per la necessaria convergenza della serie geometrica, qualora valga l'ipotesi

$$g < i, \text{ con } (1+g)/(1+i) < 1.$$

in questa situazione si ha

$$\frac{\partial P}{\partial g} > 0,$$

perciò, con l'espansione permanente delle quantità e con esse quella della dimensione dell'azienda, tipica situazione ricorrente nella banca, il valore attuale del flusso atteso cresce indefinitamente con variazione misurata dal tasso di crescita (g).¹¹

Oltre la tradizionale componente determinata dalla incontenibile espansione strisciante della base monetaria, sempre presente nel sistema, l'ipotesi di crescita costante delle quantità è suffragata, in via incontrovertibile, dalla costante pressione complementare dovuta alla rapida evoluzione tecnologica di prodotto e delle tecniche di comunicazione, che permettono lo sviluppo del *remote banking* e la dematerializzazione della struttura bancaria, sempre più incentrata nei circuiti telematici delle reti di telecomunicazione e nei *data base* dell'informatica avanzata, integrate nei nodi della interconnessione globale a banda larga e nelle reti di fibre ottiche.

Per la progressiva concentrazione delle unità produttive e per le istanze del tasso di crescita di equilibrio, secondo lo schema classico della maggior dimensione ed efficienza nel mercato in espansione, considerate prima, le unità operative finiscono per mantenere costante il numero e costante il peso specifico, ma a dimensioni maggiori; ciò che appare assolutamente nuovo ed originale, è il comune perseguimento delle maggiori dimensioni nel contesto della innovazione di prodotto e di integrazione operativa, caratteristica dovuta più alla ricordata pressione della innovazione tecnologia di telecomunicazione e di gestione dei *data base*, di cui è costituita la banca, che non alla razionale scelta strategica nel perseguimento della dimensione ritenuta ottimale.

¹¹ BAUMOL J. W., *Strategie delle imprese e sviluppo economico*, cit., pag. 107 e segg.

Nella banca, il problema della dimensione ottimale è, necessariamente, radicato nel problema più vasto del perseguimento dell'equilibrio di gestione e nella particolare caratteristica della dinamica dell'equilibrio patrimoniale, per cui esso va inteso oltre l'aspetto dello sfruttamento delle economie di scala e della riduzione dei costi, connesse alla innovazione tecnologica, ed in funzione del concorso della deregolamentazione con la più intensa innovazione di prodotto e di modalità operativa.

In particolare, il caso del *Corporate Banking Interbancario*, rende problematica la posizione della singola azienda nel sistema quando una banca, capofila, deve avviare la interconnessione con tutte le altre banche del cliente, al fine di rendere attuabile l'offerta del nuovo prodotto, implicante la gestione accentrata dei conti e dei flussi monetari alle singole aziende mediante un'unica connessione, ovvero l'acquisizione di tutti i servizi e prodotti bancari mediante un unico accesso o connessione.

La circostanza, per cui l'azienda sia unica od integrata in un insieme di soggetti attivi e passivi, non riduce la necessità di considerare la dimensione quale fattore essenziale per l'offerta dei minimi servizi integrati richiesti dalla clientela più evoluta e per l'inserimento nel circuito del sistema dei regolamenti e dei pagamenti tecnologicamente avanzati e di ultima generazione, il che richiede ingenti investimenti in strutture di tipo *hardware* e *software* in permanente evoluzione.

Si ha, pertanto, una componente operativa che spinge all'inserimento della banca nel circuito dei gruppi, oppure verso la fusione quale ipotesi di sopravvivenza nel sistema ed al perseguimento, in via sistematica, di maggiori dimensioni, quale unico percorso di adeguamento alle masse critiche minime essenziali alla perpetuazione delle proprie produzioni.

L'integrazione della banca in strutture operative di dimensioni transnazionali si può rendere essenziale, anche, in considerazione dei progressivi allargamenti operativi della propria clientela, ormai protesi, in linea generale ed oltre le minime dimensioni, a sviluppare le proprie produzioni nel più ampio contesto del mercato globale, nel quale si rende necessaria l'integrazione delle operazioni locali con quelle rilevanti con controparti bancarie estere, per queste è indispensabile l'interconnettività negli *standard*

tecniche, linguistiche e di prodotto, in tutte quelle circostanze in cui il proprio cliente entra in contatto con controparti estere.

In questa prospettiva, appare essenziale il perseguimento delle strutture integrate in direzione della complementarietà tecnica ed economica, di prodotto, di linguaggio, di settore e di specialità operativa, nonché di rapporto di deposito e finanziamento interbancario, riflettenti l'ambiente, spesso diverso, in cui si collocano le relazioni internazionali della propria effettiva e potenziale clientela.

Altro aspetto della evoluzione sopranazionale dei mercati, nella fase di loro progressiva integrazione, è l'avvento di forme tecniche innovative e non, tipiche degli ambienti locali, per cui una spinta all'integrazione della banca è costituita dalla necessità di inserire nuovi prodotti nella gamma dei servizi offerti alla clientela; ciò avviene, dapprima, presso le maggiori dimensioni, ma non è escluso un generale diffondersi ed uniformarsi dei modelli e delle connesse operazioni e strutture contrattuali.

Per tale ragione, si osserva, con sempre più frequenza, come già rilevato in altra parte, l'intenzione di banche specializzate nel settore del credito commerciale o *corporate*, di orientarsi verso *partners* operanti nel settore dell'*Investment Banking* o del *Merchant Banking* o verso intermediari con inclinazione all'intermediazione mobiliare secondo gli schemi anglosassoni della *Brokerage House*.

Uno dei temi maggiormente trattati nella delicata fase delle concentrazioni e della conseguente crescita dimensionale delle banche, è costituito dal problema connesso alla evoluzione dei rapporti con la clientela minore, con cui le maggiori nuove istituzioni potrebbero dimostrare delle relative difficoltà di relazione.

La sottostante tabella riflette l'aliquota, in termini percentuali, di occupati presso piccole e medie imprese locali, sul totale dei dipendenti nei rispettivi settori, e sul totale generale, da cui emerge il contributo alla produzione nazionale fornito dalle aziende di questo comparto. Le piccole e medie imprese sono caratterizzate dalla flessibilità, dalla facilità di ingresso ed uscita dal sistema e dalla relativa maggior dipendenza dal sistema bancario, per cui rappresentano una frazione rilevante del mercato dei prestiti e finanziamenti di cui rappresentano una prevalente componente della domanda.

Share of employment accounted for by SMEs

		Industry and energy	Construction	Trade, hotels, restaurants	All sectors
Belgium	1995	55.9	93.7	90.4	72.6
Canada	1994	44.3	89.3	75.6	52.1
France	1995	51.2	84.9	81.3	65.9
Germany	1995	37.6	87.1	73.3	57.7
Italy	1994	74.1	95.2	94.8	79.9
Japan	1993	66.9	95.4	83.9	76.5
Netherlands	1994	49.9	85.2	77.9	66.4
Sweden	1995	46.8	70.9	79.5	60.9
Switzerland	1995	62.2	90.4	76.7	68.8
United	1995	47.9	88.2	58.1	56.8
United States	1993	37.5	88.9	58.5	52.9
EU 15	1995	52.6	87.7	78.9	65.7

Fonte: Eurostat; *Enterprises in Europe*. For an enterprise to be classified as an SME it must have no more than 249 employees, its annual balance-sheet total must not exceed ECU 27 million, no more than 25 percent of the capital of the enterprise must be controlled by one or more other enterprises, and its annual turnover must not exceed ECU 40 million. Only enterprises with at least one employee are included.

L'aliquota dell'indebitamento bancario, sul totale della struttura dei finanziamenti del comparto, è elevata, certamente oltre i livelli del settore delle imprese maggiori.

Nella fase di consolidamento del settore bancario verso una struttura operativa globale, le ristrutturazioni ed il perseguimento di maggiori dimensioni, rappresentano fattori di instabilità ed aggravamento degli oneri, almeno nel breve termine, per cui la posizione della parte più debole del rapporto, rappresentata dal settore delle piccole e medie imprese, appare potenzialmente svantaggiato e penalizzato, rispetto alle imprese di maggiori dimensioni, che hanno facile ed alternativo accesso diretto al mercato finanziario e che rappresentano controparti di maggior forza contrattuale.

Le maggiori banche, inoltre, si trovano in una posizione asimmetrica rispetto alle piccole banche, in fatto di mole di informazioni e di occasioni di contatto, per cui l'aumento delle dimensioni bancarie si può tradurre in aspettative di peggioramento della posizione delle piccole e medie imprese, che fanno ricorso per regola alle banche di minori dimensioni.

In effetti, mentre le banche aumentano la loro dimensione, la struttura operativa e l'organizzazione aziendale complessiva si accrescono, le sedi decisionali e le direzioni vengono accentrate in località, spesso, distanti o periferiche, lontane, comunque, dalle sedi operative aziendali della clientela di piccole e medie dimensioni, sensibili ai costi di comunicazione ed ai rapporti fondati, prevalentemente sul *relationship banking*, in cui il contatto personale esplica un ruolo rilevante ed a volte decisivo.

Per regola, inoltre, fusioni acquisizioni e ristrutturazioni, comportano una sostituzione e rimozione di dirigenti e funzionari con cui i rapporti precedenti erano stati intessuti e sviluppati dalla clientela minore ed i nuovi responsabili, spesso, non dispongono delle informazioni di carattere *soft*, non ereditate dalle strutture decisionali precedenti, a diretto e continuo contatto con la clientela residenziale.

In sintesi del processo di integrazione, non si tratta di rinnegare i principi che spingono le aziende, anche quelle di credito, ad adeguarsi alle nuove dimensioni del mercato di riferimento o di rifiutare modelli interpretativi della dinamica dei costi che insegnano come, al crescere delle dimensioni e nella necessaria concentrazione di aziende con specializzazioni diverse, si riduce il costo unitario di tutte le operazioni bancarie.

Si può facilmente intuire come, nel moderno mercato del credito e della finanza, tendenzialmente e progressivamente globale, sia molto difficile battere le rigidità contrattuali e le posizioni di potere e di *leadership* del *management* locale, per ottenere la riduzione ad *unum* di aziende diverse ed una riorganizzazione delle strutture aziendali che consenta la riduzione delle risorse umane impiegate e, quindi, la piena manifestazione delle economie di scala, mantenendo inalterati i rapporti con la clientela minima

Da un altro lato, però, ci sono anche molte ragioni per cui piccole e medie imprese possono beneficiare dalla maggior efficienza allocativa delle banche di maggiori dimensioni, che emergono dai processi di integrazione e che possono, inoltre, usufruire di una più vasta gamma di articolazioni di prodotto e diversificazioni di opportunità, assenti presso le piccole banche.

La conclusione definitiva dell'evoluzione del sistema di finanziamento della piccola e media impresa, perciò, deve essere ancora valutata interamente su basi

empiriche in quanto, sulla base delle prospettive astratte, non vi sono indicazioni univoche o empiricamente verificate.

Nella più moderna legislazione, per quanto sopra, il sostegno finanziario delle piccole imprese e delle comunità locali è inserito nella previsione di legge, per cui, con il meccanismo del *Community Reinvestment Act*, si impone normativamente, oltre le aspettative di autodisciplina, difficilmente invocabile, il reimpiego in funzione delle classi di formazione della raccolta, nella presunzione che ciò rifletta, comunque, obiettivi di crescita, pur con orizzonti temporali diversi.¹²

Su basi teoriche, a prescindere dalle asimmetrie informative, il processo di concentrazione dovrebbe ridurre la concorrenza aumentando il costo del credito a detrimento delle imprese minori e di quelle nuove, per le quali il rapporto di tipo *relationship banking* è fondamentale, oltre il rilievo costituito dal sistema informativo istituzionale rappresentato, dal bilancio e dalla lettura dei relativi quozienti e rapporti.

Le piccole e medie imprese, come si vede dalla tabella seguente, espressiva di una condizione più o meno generale, sono sostenute finanziariamente ed in modo prevalente, dalle banche, in raffronto alle imprese maggiori. Unica eccezione il Giappone, Paese nel quale le relazioni industria-banca sono molto strette ed il Belgio, per contro in Germania ed in Italia, per ragioni diverse, le piccole e medie imprese dipendono dalle banche per gran parte del loro fabbisogno di finanziamenti.

Share of bank debt to total debt for small and large firms

Country	Bank debt/total debt ¹³	
	Small	Large
Belgium (1998)	42.2	50.1
Canada (1996)	53.1	n.a.
France (1998)	44.3	21.2

¹² “With exceptions, studies indicate that large institutions tend to serve larger businesses, while smaller banks primarily lend to small businesses. This is why in formulating the recently enacted financial services modernization bill, it was important to ensure that community institutions were empowered to meet the credit needs of middle-class citizens and small-and-medium-sized businesses, and pockets of America not be deprived access to credit.” Cf. Remarks di LEACH J. A. al *Committee On Banking and Financial Services*, 2000, June 15, da <<http://financialservices.house.gov/banking/61500pr2.htm>>.

¹³ Vedi <<http://www.conferenceboard.ca/fsrp/research.htm>>.

MODELLO UNITARIO DI BANCA NELL'INTEGRAZIONE DEL CREDITO

Germany (1998)	64.1	29.9
Italy (1998)	64.6	27.3
Netherlands (1998)	54.9a	35.9
Japan (1995)	28.2	33.2
United States (1995)	40.9	7.9b

Note: Small firms have sales less than EUR 7 million; large firms have sales greater than EUR 40 million. a. Also includes medium-sized firms. b. The figure refers to medium-sized firms, as no information is available for large firms.

Fonte: BACH; for Canada: "What's New in Debt Financing for Small and Medium-sized Enterprises", The Conference Board of Canada, 1997.

Il flusso di finanziamenti bancari, per l'evidente significato di tali cifre, appare essenziale e determinante per le piccole e medie imprese, il cui sostegno dipende non solo dagli sviluppi futuri del consolidamento del sistema in corso, ma, anche, dallo stesso diverso ruolo funzionale del sistema bancario integrato.

Per quanto il costo dell'accesso a fonti alternative di finanziamento, compreso l'accesso al mercato finanziario, possano ridursi notevolmente in conseguenza della stessa evoluzione della deregolamentazione e della innovazione della tecnologia, anche nel settore delle dimensioni minori, pur tuttavia, la stabilità della relazione banca-impresa rimane importante per queste ultime.

In un mercato creditizio insufficientemente competitivo, per eccesso di concentrazione, le banche potrebbero elevare i costi del credito e ridurre l'offerta, sacrificando, così facendo, parte del sostegno alle piccole e medie imprese; un mercato maggiormente competitivo, per contro, potrebbe rivelarsi insoddisfacente per gli utilizzatori di minori dimensioni in quanto assumono minor rilevanza i sistemi di relazione informativa, presenti nel rapporto diretto cliente-banca, tipicamente qualificanti il caso delle minori dimensioni nelle stabili e durature relazioni.

Un mercato altamente competitivo, infine, appare meno adatto alle relazioni di lunga durata in quanto, nelle fasi di aspettative al rialzo, le banche offriranno tassi minori alle aziende con fabbisogni di breve termine, che soddisfano altrove i fabbisogni di capitale durevole, confidando nel successivo necessario rinnovo ai maggiori tassi attesi. La contrazione della forza contrattuale della banca, in simili frangenti, può sacrificare i fabbisogni delle aziende con minor forza contrattuale.

Tuttavia, se le banche di maggiori dimensioni possono essere indotte a preferire relazioni di maggior profilo, a bassi costi di transazione e fondati su informazioni di tipo istituzionale, ciò non esclude a priori che nuovi soggetti, necessariamente di minor dimensione, per tale circostanza trovino opportuno inserirsi nella nicchia operativa delle imprese minori e divenire sorgenti di finanziamento del segmento in esame.

Ciò non esclude, purtuttavia ed è stato dimostrato sopra (Berger e Udell, 1996), che anche le nuove banche e quelle di minori dimensioni, operano per regola a tassi di mercato a volte superiori rispetto alle banche maggiori e richiedono, spesso, garanzie di profilo più elevato. Se, quindi, il mercato del credito appare altamente concentrato, dopo che la serie di ristrutturazioni in corso si sia esaurita, è probabile che si osservi un generale appesantimento delle condizioni di accesso al credito delle imprese minori ma che vi è, comunque, volume sufficiente di mezzi a disposizione del comparto, almeno in misura corrispondente alla situazione pre-consolidamento.

Nei paesi storicamente ad alta concentrazione, Australia, Canada, Olanda, il processo in corso solleva particolari apprensioni per il segmento delle piccole e medie imprese, prive di fonti alternative di finanziamento e non pronte, in quanto non sufficientemente evolute in termini culturali finanziari, ad accedere ai mercati mobiliari, anche se specifici per le nuove o per le minori dimensioni operative.

Una simile congiuntura del credito *speciale* può rivelarsi di rilievo, per la accentuazione degli squilibri di *fallout* della integrazione dei mercati, a detrimento, pertanto, dello sviluppo di particolari aree in via definitiva.

Ciò si è già verificato in circostanze precedenti e nei processi di aggregazione politica, che hanno esteso l'ambito operativo bancario, in particolare sul piano nazionale; il caso della unificazione dell'Italia nell'800, in cui il processo di investimento e dello sviluppo economico, pur a tassi maggiori ed in forma adeguata alla nuova dimensione e struttura del Paese, si è articolato geograficamente ed in via definitiva, in funzione della preminenza di alcune aree e delle aziende di maggiori aspettative, a scapito di altre aree del Paese che,

per altri versi svantaggiate hanno, pur sempre, fornito massa fiduciaria al sistema bancario nazionale.¹⁴

Lo sviluppo economico è inibito dalla necessità dell'intreccio delle dimensioni produttive maggiori con il tessuto delle piccole e medie aziende di supporto e di base, in presenza di finanziamenti disponibili per le sole aziende maggiori. Se il sostegno bancario si rivela sensibile ed, in particolare, disponibile alle sole aziende maggiori, dopo il processo di integrazione bancario, è l'intero sistema industriale di intere aree geografiche che può subire conseguenze indesiderate, con uno spostamento all'interno del sistema delle iniziative verso le aree più sviluppate e già autosufficienti, in termini di integrazione del sistema produttivo allargato.

Il rischio dello sviluppo squilibrato è la ragione fondamentale dell'inserimento del provvedimento americano del *Community Protection Act*, inserito nella riforma *Riegle-Neal*, di apertura all'attività creditizia *over the border*, secondo il quale le banche americane possono operare nell'intero territorio nazionale, fatta salva l'aliquota della massa fiduciaria a destinazione vincolata, in termini proporzionali, nelle aree originarie di formazione della raccolta; con tale sistema si rende impossibile il drenaggio delle risorse verso aree già sviluppate, a detrimento delle aziende di minori dimensioni, svantaggiate dalla minor forza contrattuale e dalla necessità della *relationship banking*, di cui abbisogna sempre l'impresa minore.

Uno dei problemi connessi alla concentrazione ed all'integrazione dell'attività bancaria è, parimenti, quello della effettiva sopravvivenza delle banche locali, rimaste estranee all'aggregazione in corso e destinate a servire la clientela, prevalentemente locale, oppure di nuova formazione ed in fase di assestamento e consolidamento operativo territoriale di primo livello. Secondo diffuse opinioni, per le banche locali vi dovrebbe essere sempre possibilità e spazio operativo, variamente motivato dalla speciale attrezzatura atta ad affrontare localmente l'evoluzione in atto, sulla base di adattamenti tempestivi ed adeguati alle istanze della evoluzione tecnologica. In particolare, gli argomenti a sostegno del ruolo delle banche locali sono prevalentemente incentrati:

¹⁴ VIESTI G., *Il Sud ha il piombo nelle ali - Il sistema creditizio si limita a una funzione di raccolta*, in *Il Sole 24 Ore*, 9 luglio 2001.

- sulla qualità del servizio personalizzato reso alla clientela residente;
- sulla consolidata conoscenza dell'ambiente, della clientela e del mercato locale;
- sull' agile processo di formazione delle decisioni e sul rapido espletamento delle istruttorie, procedure domiciliate in loco;
- sul comprensibile gradimento e sostegno sensibile da parte della clientela locale;
- su di un efficiente ed esteso processo di comunicazione diretta e sulla relativa semplicità della struttura organizzativa locale.

L'integrazione dell'industria bancaria può, in effetti, aver creato occasioni di maggior attività; le banche locali possono adeguare la propria attività alla evoluzione in atto prevedendo le modifiche nei prodotti e nella tecnologia ed adeguandosi ad esse. Ciascun rapporto deve essere verificato ogni giorno e rivisto nella sua continua evoluzione; ciò richiede l'offerta di prodotti competitivi, aggiornati e tempestivamente recapitati alla clientela, secondo le istanze di questa, in termini personalizzati e rapidi. La banca locale, inoltre, è sempre in stretto contatto con l'ambiente e le persone potenzialmente destinatarie dei suoi prodotti e servizi, il cui successo e prosperità sono fattori determinanti il risultato economico e, spesso, la sopravvivenza della stessa banca locale.

L'affidamento a personale sensibile alle istanze locali, specializzato ed in contatto continuo con la clientela, permette l'attivazione di strategie creative ed adeguate agli effettivi bisogni della comunità più prossima.

Mentre l'industria bancaria si sta trasformando rapidamente, la banca locale sensibile ai valori suddetti è sempre in posizione di vantaggio, relativamente alla clientela locale e rispetto alla banca di maggiori dimensioni, sempre decentrata nelle scelte e spersonalizzata nei contatti quotidiani operativi, la prima prevale, nello sviluppo del contatto costante con la clientela locale.

La definizione dell'assetto della banca moderna e la sua qualificazione operativa, essendo connesse alla evoluzione tecnologica ed all'estensione delle strutture operative territoriali, si possono assimilare al primordiale scenario all'origine dell'integrazione delle strutture informatiche che, mentre inizialmente erano orientate verso strutture di *mainframe*, con connessi terminali operativi a stella, di scarso rilievo in termini di memoria e potenza di

calcolo, hanno subito, nell'evoluzione successiva, la riduzione della dimensione del *mainframe* ed il decentramento della potenza di calcolo e memoria per funzioni locali, attraverso l'interconnessione in rete di *minicomputer* sempre più potenti, con funzioni di *server* locali o di *workstations*.

L'affidamento successivo delle reti, il livello di sicurezza raggiunto e la possibilità di espandere le dimensioni delle memorie centrali, oltre limiti un tempo pensabili, sta ora proponendo una riconsiderazione della struttura a rete, riportando al centro le funzioni di accentrimento della gestione dei dati e della loro elaborazione, con successiva trasmissione dei risultati alla periferia.

Nella sequenza dei diversi atteggiamenti dei responsabili delle scelte aziendali, in termini di configurazione del sistema informatico, si ritrova la complessa spiegazione della articolata evoluzione delle strutture *hard e software*, che rivelano atteggiamenti non sempre coerenti tra loro, spesso, incostanti nel tempo.

Una simile prospettiva si delinea per il sistema bancario, influenzato dalle stesse variabili, tecnologia, ristrutturazione delle reti e deregolamentazione, che suggeriscono scelte alterne tra dimensione globale o locale, tra sistema federale o sistema divisionale, tra decentramento od accentrimento delle scelte decisionali operative ed ai vari livelli in cui esse si attuano, tra struttura a filiali, *subsidiaries* oppure a succursali *branches* od, infine, a controllo del tipo *bank holding corporation*, ovvero a sezioni staccate integrate nel bilancio della sede centrale secondo i canoni della contabilità sezionale, se necessario della contabilità plurimonetaria.

L'evoluzione della tecnologia con la teleconferenza, la interconnessione a banda larga o satellitare, il *remote banking*, la dematerializzazione dei mercati regolamentati di borsa e mobiliari, sta ponendo dei seri problemi di scelta operativa e di dimensione, relativamente al coordinamento delle singole unità da un lato ed alla vigilanza dall'altro, basti pensare che agli inizi degli anni '90 la maggior banca a sollevare problemi di stabilità e solvibilità, la *Bank of New England*, aveva un patrimonio di 23 mld di US\$, mentre oggi la massa fiduciaria gestita dalle maggiori banche americane supera ampiamente ed individualmente i 700 mld. di US\$.

Connessi problemi, si pongono alle autorità preposte al monitoraggio ed alla vigilanza prudenziale, cui sono affidati i controlli di simili colossi bancari, per

le interdipendenze dovute all'intreccio dei rapporti nel settore dei regolamenti, dei pagamenti e della gestione dei valori mobiliari e delle eventuali funzioni di *market maker*, esercitate in termini, ormai, globali e complessi per l'attività dei sistemi di vigilanza prudenziale nazionali coinvolti.

Oltre al *trade-off* tra efficienza e profitto, al sistema bancario si pone, conseguentemente, il dilemma della struttura e, quindi, quello della dimensione ottimale, oltre la presente fase di concentrazione concorrenziale e nell'ottica del generale riassetto del sistema informatico globale. Le opzioni presenti nel sistema del credito, relativamente alla configurazione delle strutture dell'IT, quindi, si possono individuare in termini di:

- assetto della struttura operativa decisionale: accentrata con decentramento di terminali operativi, oppure accentrata con decentramento delle funzioni e scelte gestionali minori vincolate al territorio;
- distribuzione delle strutture *hardware*: centralizzate, oppure decentrate in sola interconnessione informativa e di monitoraggio;
- mantenimento della struttura fisica delle dipendenze minori, o dematerializzazione in funzione dell'*e-banking* in maniera più o meno spinta.

L'alternativa riflette il dibattito cui si è fatto più volte cenno sull'apparente conflitto culturale tra banca locale e banca globale, tra il *relationship banking* ed il *remote banking* e la soluzione non appare, ancora, definitivamente ed univocamente delineata.

La corsa alla introduzione del *remote banking* da parte delle banche americane, alla fine degli anni '90, si è attenuata con la contrazione del mercato dell'*e-economy*, a seguito di una infuocata e generalizzata esasperazione di applicazioni delle procedure di *home banking*, spesso imposte da problemi di immagine e di conservazione dei rapporti e dalla concorrenza sviluppata da intermediari finanziari diversi dalle banche.¹⁵

Con un atteggiamento conservatore e controllato, l'approccio al *remote banking* si è rivelato lontano dalla tentazione di sviluppare immediatamente estese strutture specializzate nella nuova tecnologia ed onerose sul piano della gestione dedicata.

¹⁵ Cfr. *Banks celebrate victory over web financial rivals*, May 8, 2001, American Banker in <<http://www.americanbanker.com>>.

L'antica correlazione tra struttura fisica, dimensione operativa e qualità delle operazioni poste in essere è venuta meno con la dematerializzazione degli strumenti finanziari, con l'introduzione del *corporate banking* e dell'e-banking e con la introduzione della rete telematica di *market makers*, quale opzione in surroga al mercato mobiliare tradizionale alle grida.

Il caso di nuove aziende specializzate nelle attività di *money brokers*, come *Finacial Oxygen e Web CD Exchange Inc.*,¹⁶ due *broker* con funzioni di interfaccia tra piccole, medie banche regionali e grosse banche nazionali, attive su *internet* e rilevanti sul piano della contrattazione di mercato monetario di ampio spessore, nel segmento delle operazioni di accorpamento in *pool* dei certificati di deposito di banche minori, al fine di renderli attraenti ed idonei alle necessità di tesoreria di banche maggiori, sono una verifica immediata e puntuale della irrilevanza della struttura locale e della dimensione fisica sulla massa fiduciaria e sul volume potenziale di operazioni sviluppabili dalle banche nella *new economy*.

Le due istituzioni operano su *internet* e forniscono a banche di piccole e medie dimensioni, registrate alla FDIC, strumenti di aggregazione in operazioni strutturate in *pooling* necessari per l'accesso al mercato delle banche di maggiori dimensioni che, tradizionalmente, non avrebbero, altrimenti, considerato simili offerenti isolati di carattere marginale e, relativamente, di piccola dimensione, come tipicamente appaiono le banche minori.

Grazie alla copertura della FDIC, banche di maggiori dimensioni possono trarre vantaggio dal credito reso disponibile da piccole aziende regionali, assicurato dalla presenza della copertura del sistema federale, offerto a tutte le istituzioni del sistema bancario ed a prescindere dalla loro dimensione. Così operando, le piccole istituzioni si assicurano fonti di finanziamento altrimenti non disponibili e gli investitori istituzionali e banche di maggiori dimensioni *spread* almeno corrispondenti a quelli del finanziamento del settore pubblico, come gli *Us Treasuries* or *Agency Debt Instruments*.

In questo modo, l'integrazione nel mercato monetario, tramite le funzioni di brokeraggio in tempo reale ed a trattazione continua, con il *book* disponibile per tutte le scelte di portafoglio, banche minori e regionali, dimostrano di poter integrarsi e coesistere nel mercato nazionale ed oltre, senza compromettere il

profilo di rischio e, soprattutto, senza subire l'attrazione esercitata dalle banche di maggiori dimensioni, sempre interessate ad esaminare una richiesta di acquisizione di una banca minore alle prese con problemi di liquidità.

Il meccanismo di integrazione posto in essere da simili intermediari, resi attuali dalla evoluzione della tecnologia, permette alle banche maggiori di ottenere, di fatto, saggi superiori a quelli di analoghi strumenti del settore pubblico, a parità di rischio per la garanzia fornita nel caso specifico dalla FDIC ed alle banche minori di ottenere accesso a liquidità a costi lievemente inferiori a quelli delle fonti alternative o della rovinosa concorrenza di sportello.

Poiché nell'integrazione dell'attività economica su base globale, la trasposizione delle operazioni su scala continentale, spesso mondiale, impone alle banche di approntare idonee strutture capaci di seguire e soddisfare crescenti necessità della generalità dei clienti ormai operanti, quasi sempre anche in mercati esteri, il modello di imprescindibile riferimento diviene quello dell'articolazione sopranazionale tramite stabili organizzazioni estere: *subsidiaries* oppure *branches*, strutture sempre collegate operativamente tramite *holding* o finanziarie di controllo, rappresentanti gruppi bancari più o meno sviluppati geograficamente oppure, meno frequentemente, integrati in unità centrali articolate in succursali e dipendenze estere.¹⁷

Come si vedrà in seguito, il processo del consolidamento delle dimensioni bancarie non si verifica a scapito del numero delle dipendenze o delle agenzie, filiali e succursali, bensì esso si è sin qui realizzato e si sta completando, mediante la fusione delle strutture operative di vertice, ovvero mediante la riduzione del numero delle organizzazioni bancarie individualmente intese.¹⁸

Nello sviluppo all'estero delle proprie dipendenze, siano esse *branches* che *subsidiaries*, la motivazione evidente è quella del necessario congiungimento

¹⁶ Vedi <<http://www.wbcdex.com>> e <<http://www.financialOxygen.com>>.

¹⁷ Il problema della dimensione dei sistemi bancari, anche nella possibilità del loro sovradimensionamento è sviluppato sul piano istituzionale sempre più frequentemente: cfr. DAVIS E. P., SALO S., *Excess capacity in EU and US banking sectors - conceptual, measurements and policy issues*, ECB, Frankfurt, 1998.

¹⁸ "The number of bank branches in most countries continues to increase despite a consolidation process that has reduced the number of independent banking organizations and legal changes that have largely removed legal constraints on banking geographic expansion." Cfr. Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, London, 2001, pag. 270, da <<http://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/>>.

allo sviluppo geografico della propria clientela, mentre la forma tecnica, assunta nella struttura operativa, è connessa a vari fattori ambientali e contingenti.

Nell'attività *over the border* è più palese la struttura di tipo *federale*, che non quella della fusione *tout cour* e la scelta non sempre è dettata, precisamente, da ragioni di carattere economico dirette.¹⁹

Il problema della dimensione ottimale dell'azienda bancaria va ricondotto, di conseguenza, agli obiettivi della gestione ed alla possibilità di perseguire simultaneamente mete, un tempo, apparentemente tra loro incompatibili, in condizioni di equilibrio di gestione. Il rapporto banca-cliente, da cui si origina la qualifica dell'attività bancaria stessa, si articola, storicamente, nelle alternative singolari della banca commerciale specializzata di tipo latino e, più tardi, in quelle più estese della banca continentale, *haus-bank*.

Nel profilo evolutivo, l'impianto dei rapporti bancari viene circoscritto a poche unità, oppure diffuso tra una pluralità di operatori del settore oppure in contatti di affari esaurienti i fabbisogni nell'ambito di una sola banca scelta, infine in alternativa, con ricorso ad una moltitudine di rapporti collegabili, in certi casi estremi, all'intero sistema dei finanziamenti aziendali disponibile.²⁰

Nel processo di globalizzazione in atto, l'integrazione dei mercati finanziari e quella delle strutture bancarie, pone, tuttavia, dei problemi di adeguamento operativo, mentre più tenue si fa la linea di demarcazione tra i sistemi di finanziamento, oltre una certa dimensione fondamentalmente *market oriented*, in contrapposizione a quelli in maggior parte *bank oriented*, com'è il caso dell'esperienza continentale europea. Da quest'ultima, in parte, si origina l'antica contrapposizione tra banca di deposito, cui si riallaccia un ruolo essenzialmente passivo e banca universale, esplicante funzioni di stimolo e

¹⁹ De Young e Nolle (1996) e Mahajan, Rangan e Zardkoohi (1996) dimostrano che l'efficienza delle banche locali è superiore rispetto a quella delle banche estere domiciliate nel Paese ospitante.

²⁰ "Se, poi, esso si inserisce in una pratica diffusa di pluriaffidamenti in vantaggio degli affidati, sottintende il pareggiamento anche di fabbisogni finanziari durevoli, che sarebbero male apprezzati dalle banche creditrici per un'errata valutazione della vera natura delle occorrenze finanziarie del cliente." Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, Torino, 1999, pag. 63.

coinvolgimento attivo nella soluzione dei problemi di natura finanziaria, connessi alla proprietà ed allo sviluppo delle imprese di maggiori dimensioni.²¹

La comparazione tra i sistemi *bank oriented*, in contrapposizione a quelli *market oriented*, può far pensare ad una inadeguatezza dei sistemi bancari non universali, ma la antica polemica è oramai superata dai fatti e dalla consistenza della prima industrializzazione britannica, una delle più intense in Europa ed una delle più ragguardevoli, in assenza di istituzioni parificabili alla *Hausbank* di tipo continentale. La dialettica sul ruolo delle banche nella formazione del capitale industriale, pertanto, viene fiaccata dalla storia e dalla verifica delle prime dislocazioni industriali e delle cause della connessa preponderanza del mercato finanziario sulla banca nel contributo allo sviluppo economico.²²

Nell'evoluzione in atto, in cui sembra prevalere il generale predominio dei mercati finanziari istituzionalizzati ed integrati e con esso il processo di finanziamento delle imprese orientato al mercato, piuttosto che alla banca; per contro, nelle banche si sviluppano profonde interconnessioni con il mercato finanziario che, dalla raccolta indiretta, sino alla gestione di cospicui portafogli, determina la necessaria transizione verso il mercato integrato in cui opera la *merchant bank* e l'*investment bank* con processi di *back office* e funzioni di mantenimento *pro tempore* di ingenti portafogli titoli in fase di transizione da, oppure, verso il mercato.²³

Il problema immediato, connesso ai processi di ristrutturazione in atto, si colloca nella individuazione del possibile impatto delle concentrazioni aziendali sull'efficienza bancaria e nella ricerca della necessaria e più opportuna forma dei processi ottimali di concentrazione possibili e, quindi, dell'assetto finale

²¹ “Frammischare credito ordinario con credito finanziario, operare cioè secondo lo schema della banca universale, vuol quindi dire avviare le relazioni di clientela verso un maggior grado di concentrazione, e, correlativamente, sospingere le banche verso accresciute dimensioni. Con ripercussioni per quanto attiene alle strutture organizzative e al reperimento di risorse umane. E anche con effetti sulla variabilità dei processi produttivi e sulla flessibilità di adattamento a mutate condizioni di ambiente.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 62.

²² Cfr. COLLIN M., *Banks and industrial finance in Britain, 1800-1939*, Cambridge, 1991.

²³ “In conclusione, nella banca moderna la gestione delle partecipazioni si palesa convenientemente se in grado di incidere, per via diretta o mediata, sui ricavi per commissioni e provvigioni, senza determinare correlate e proporzionali variazioni nei costi operativi, mentre nella banca mista la gestione delle partecipazioni è più diretta all'attenuazione e al controllo (obiettivi non di rado in passato mancati) dei rischi dei prestiti.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 78.

delle aziende risultanti dai processi stessi in corso, in termini di configurazione operativa e di dimensione e di struttura di proprietà.

Alcuni risultati, recenti, sostengono che l'efficienza derivante dalle fusioni e concentrazioni non si presenta positivamente influenzata dai processi in questione; economie di scala e di obiettivo non appaiono giustificate e pareggiate, inoltre, nella elevazione della qualità della gestione.²⁴

Le ragioni di una carente evidenza della maggior efficienza delle banche di maggior dimensione sembrano collegate alle circostanze che:

- la riduzione dei costi e l'incremento dei ricavi sono risultati generali autonomi, non connessi ai processi in esame,
- l'ambiente rivela di per sé una tendenza al ribasso dei costi ed all'elevazione dei ricavi di fondo del sistema, per cui i valori delle singole aziende sono denominatori e non variabili dipendenti del fenomeno;
- l'assenza di specifiche variazioni connesse ai fenomeni in esame è ricollegabile alle determinazioni autonome delle variabili del calcolo economico, individualmente considerate e non quali valori in relazione di causa effetto con i processi di fusione e concentrazione osservati.

Il processo di integrazione si articola in svariate forme di concentrazione di aziende bancarie, secondo il modello anglosassone della banca a dimensione progressivamente più ampia, secondo il modello europeo del conglomerato bancario, ovvero secondo il *trend* del gruppo in cui le singole unità, confluenti nella struttura unitaria di controllo, mantengono la loro fisionomia ed autonomia gestionale, pur se coordinata dal centro, sino a divenire unica azienda quando le condizioni, giuridiche, ambientali e di opportunità, lo permettono.²⁵

La forma ottimale di concentrazione del settore della finanza, in cui agiscono le banche, non è semplice da gestire, né univocamente determinabile la strada da perseguire, dal complesso punto di vista delle singole aziende partecipanti al processo di aggregazione e nell'ottica delle componenti interessate delle singole banche: *management*, addetti, utenti ed azionisti. In particolare, le aspettative differenti degli *stakeholder*, interessati dal fenomeno,

²⁴ Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, cit., pag. 248 e segg.

²⁵ "Nell'esperienza concreta, il raffronto fa preferire la struttura di gruppo, meglio in grado di mobilitare capitali, più flessibile nei mutamenti organizzativi, più adatta alla gestione delle risorse

sono diverse e distinte sono le soluzioni risultanti osservabili. Specialmente, nei processi complessi di ristrutturazione e ridefinizione di obiettivi e strumenti, il capitale di controllo e lo *staff* della gestione possono perseguire obiettivi a prima vista non omogenei e contrastanti.²⁶

Con priorità, la pressione competitiva nel mercato bancario, in generale, induce le singole aziende a ricercare occasioni di consolidamento ed espansione dimensionale nelle seguenti direzioni:

- economie di scala e riduzione dei costi;
- incremento e diversificazione dei ricavi;
- perseguimento di condizioni di eccellenza;
- acquisizione di tecnologie adeguate ai vincoli dei mercati allargati e dei sistemi di regolamento di nuova generazione;

le procedure di regolamento interbancario, vaste ed articolate, nella più recente configurazione, impongono la necessità di sempre più ampie integrazioni operative, per l'inserimento nel circuito dei prevalenti e diffusi sistemi a regolamentazione netta, lorda od ibrida, anche in ambito multinazionale, come è avvenuto nella UE; unica alternativa alla banca di minore dimensione è l'esclusione dalla partecipazione diretta e l'inserimento nel circuito in via subordinata, quale utente dei servizi di una banca di maggiore dimensione ma, di fatto, concorrente.

Le fusioni bancarie, quando risulta possibile, sradicano inefficienze locali, presenti nelle banche acquisite e nelle strutture *federali*; funzioni prima decentrate possono venir localizzate presso unità centrali specializzate e, spesso, strutture multi-banca possono divenire, infine, entità mono-banca.²⁷

umane, più appropriata per essere coerente con le modificate condizioni di ambiente.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 237.

²⁶ “La condizione ideale sarebbe che il fattore capitale non fosse limitativo, giacché sono possibili nuovi conferimenti, una volta condivise proposte strategiche, e ciò pur nella graduale mutabilità degli assetti proprietari. Le relazioni tra management e proprietà non sono riconducibili a modelli ottimali; sono, di fatto, particolarmente complesse. Ciò porta a desumere che la ristrutturazione dei sistemi bancari, promossa dalla globalizzazione e dall'integrazione dei mercati, non sarà né semplice né agevole.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 238.

²⁷ Con effetto dal 12 agosto 2002, la Banca Austria ed il Credit-Anstalt, di origini asburgiche, fondato a Vienna dai Rothschild nel 1855 ed unico significativo simbolo residuo delle vicende della storia bancaria europea, divengono la nuova banca BA-CA, azienda unica articolata su sezioni staccate, il cui maggior azionista è, dal luglio 2000, la bavarese Hypo-Vereinbank.

Si tratta, in ultima analisi, di strutture di gruppo composte da specializzazioni coordinate, destinate a soddisfare esigenze complesse di clientela altrimenti costretta a rapporti articolati con banche diverse; la scelta dei gruppi più importanti sembra essere quella in cui una capogruppo controlla più banche a vocazione universale.

Dopo la ristrutturazione a livello di singole aziende ed ad esaurimento della fase necessaria del perseguimento della dimensione ottimale in termini di efficienza allocativa e di raccolta, un'unica banca potrebbe articolarsi in divisioni operative, nelle quali l'attenzione si incentrerebbe sulla segmentazione della clientela con configurazioni specialistiche dedicate, si tratterebbe di una specializzazione di riflusso, in termini operativi sezionali e non aziendali.²⁸

Strutture amministrative multiple possono venir più agevolmente ridotte e così *cross-inefficiencies*, in una prima fase, eliminate nelle strutture a gruppo multi-banca. La rimozione dei limiti operativi *over the border*, ovvero l'autorizzazione all'*Inter State Banking*, come avviene nel caso americano nel 1994, sono un esempio eloquente di quanto si va dicendo, a proposito della rimozione delle barriere geografiche, da un lato e della opportunità di una progressiva concentrazione foriera di nuove entità emergenti, mediante progressive fusioni capaci di ridurre il numero dei soggetti espandendone di pari peso la misura, dall'altro.

Negli anni ottanta e nella prima fase di relativa liberalizzazione dell'attività bancaria interstatale, negli Stati Uniti si è osservato, un'espansione delle *OSMBHCs One State multi-bank holding companies*, mediante acquisizione di banche indipendenti, generalmente di minori dimensioni, mantenute dapprima quali separate filiali con propria autonomia gestionale e distinta entità giuridica, salvo incorporarle, successivamente, trasformandole in dipendenze effettive e sezioni staccate.

L'evidenza dei dati riportati nello studio del Nolle²⁹ conferma la transizione attraverso un processo diviso in due fasi, in cui il consolidamento del settore avviene, dapprima, attraverso la espansione delle *OSMBHCs, One State*

²⁸ BIANCHI T., *Banche a caccia di nuove flessibilità*, in *Il Sole 24 Ore*, 3 novembre 2001, pag. 24.

²⁹ Cfr. NOLLE D. E., *Banking industry consolidation: past changes and implication for the future*, OCC (*Office of the Comptroller of the Currency*), Working Papers, n. 95-1, April 1995, pag. 25.

MBHCS, ma successivamente, la integrazione verticale porta all'affermazione delle *MSMBHCs Multi States Multibank Holding Companies* che, nella seconda fase riducono il numero delle entità autonome, ma si espandono quale gruppo di specie, con l'incremento delle dipendenze effettive.

In sintesi, la liberalizzazione della espansione per dipendenze, *branches*, provoca una contrazione del numero di banche indipendenti e, parimenti, una riduzione del numero delle società controllanti una singola banca, mentre, nel caso di Stati con restrizioni all'espansione delle dipendenze, prima della introduzione della *Riegle and Neal Act*, norma originale di liberalizzazione,³⁰ si ha una espansione delle società operanti tramite *subsidiaries*, filiali in senso proprio, ovvero entità giuridicamente coordinate tramite propri organi autonomi *MBHCs Multi Banks Holding Companies*.

Il risultato europeo, nella prima fase del recente processo di consolidamento dell'industria bancaria, conferma l'ipotesi della integrazione articolata per stadi successivi: una prima fase di acquisizione ed espansione per entità separate, autonome nella loro configurazione giuridica ed operativa ed una ulteriore di integrazione delle reti mediante incorporazione e fusione nel perseguimento delle economie di scala ed efficienze allocative delle risorse e delle strutture complessive, uno dei passaggi fondamentali per dare corpo all'integrazione, consiste nell'unificazione del sistema informativo, forse il più delicato e complesso e nell'adozione di modelli organizzativi omogenei.

Non è agevole intuire quanto della prima esperienza americana sia trasferibile nell'attuale fase di consolidamento europeo, certo è che le premesse e le condizioni in cui il fenomeno si rivela, sono molto simili, ma permangono contesti diversi relativamente all'aspetto amministrativo formale ed ai rapporti di carattere socio-economico molto diversi nell'insieme.

La diversa configurazione europea degli *standard* fiscali, pur in via di armonizzazione, dopo la fase del *change over* all'euro ed il complesso meccanismo di adempimento contabile, non ancora armonizzato ed integrato a livello di dettaglio contabile e di regolamento fiscale, al fine del necessario processo di consolidamento, proprio della struttura per rami d'azienda, *branches*, in alternativa della possibile struttura a filiali autonome, anche

³⁰ Il *Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act* del 1994 consente l'*interstate branching* in quasi tutti gli stati della Federazione.

contabilmente, *subsidiaries*, costituiscono ancora un indubbio ostacolo nell'obiettivo finale, economico e strategico del processo di concentrazione, definibile *competitive consolidation of subsidiaries*.

Per comprendere quanto sia necessario un processo di armonizzazione della specie, vale la pena rammentare l'evoluzione in atto, di cui è sintomatico primo esempio la comunicazione del 13 giugno 2000 della Commissione UE che prevede, al fine di realizzare il progetto di uniformità dell'informazione finanziaria, la introduzione dell'obbligo di utilizzo, nel bilancio consolidato, dei principi contabili internazionali per tutte le società quotate, attribuendo a ciascun Stato la facoltà di estendere altresì tale obbligo, anche, alle società non quotate.

A differenza del modello americano, queste premesse attuali di disomogeneità fiscale e di non allineamento degli *standard* contabili, rendono assolutamente diverso l'ambiente europeo ove si può ipotizzare la seconda fase di fusioni ed integrazioni per Stato, ma non ancora *over the border*, nel quale caso continuano ad operare i gruppi, in attesa della evoluzione della normativa contabile e fiscale appropriate.

Il processo di fusione di banche indipendenti potrebbe svilupparsi, *pro tempore* ed infatti si sta sviluppando, su base statale, mentre il processo più complesso di integrazione delle strutture per gruppo sopranazionale richiede ancora fasi complesse di integrazione delle legislazioni societarie, fiscali e contabili, prima di riproporre l'ambiente americano e con esso la fase della integrazione per fusioni *over the border*.

Ciò appare auspicabile, in quanto permette ad organizzazioni multi-banca di divenire più efficienti strutture mono-bancarie articolate per sezioni rivolte a segmenti specifici del mercato, operanti in Stati diversi. Tale necessaria integrazione normativa non è ancora sufficientemente percettibile in Europa, anche per ragioni soprattutto storiche, ma è facilmente prevedibile, alla luce della globalizzazione in atto, che il problema non tarderà a presentarsi all'attenzione di chi vi deve porre rimedio.

La trasformazione delle banche acquisite e la riduzione delle rispettive articolazioni territoriali in rami d'azienda, sezioni staccate di un'unica banca-azienda, è obiettivo ultimo delle potenziali banche risultanti dalla serie di fusioni attualmente in corso di perfezionamento o compiute.

Negli Stati Uniti, nel periodo esaminato dal Nolle, ad esempio, 1980 - 1993, il numero delle banche e delle società *holding* bancarie e relative unità operative, dopo una relativa prima fase di ristrutturazione e riorganizzazione mostra il seguente andamento.³¹

Numero rilevato	1980	1982	1993
Società bancarie	12.368	8.910	8.375
Banche	14.429	11.351	10.870
Filiali	37.190	51.664	N.D.
Uffici bancari	49.447	60.754	N.D.

Le cifre mostrano con evidenza come, mentre il numero delle banche e delle relative *holding* di controllo, si è ridotto sostanzialmente nel lasso di tempo della prima ricerca sul consolidamento dell'industria bancaria americana, prima della liberalizzazione totale del '94 con l'adozione dell'*Intestate Banking Act*, l'aumento del numero delle strutture minori: uffici bancari, dipendenze, filiali e sportelli, è aumentato oltre il venti per cento.

Attivi – Unità	1980	1992	1993
Sotto \$100 mil.	12.729	8.221	7.738
\$100 mil. - \$ 1 bil	1.508	2.760	2.79
\$ 1 bil - \$ 10 bil.	174	321	319
Oltre \$ 10 bil.	18	50	54
Totale	14.429	11.352	10.870

Fonte: OCC Washington, 1994, Working Paper n. 111 pag. 8

In termini di dimensioni delle singole aziende, il consolidamento USA conferma una concentrazione verso i maggiori valori degli attivi bancari, per cui alla riduzione del numero di banche, si accompagna una crescita della loro massa fiduciaria unitaria, in misura più che compensativa ed una accresciuta loro articolazione in rami d'azienda territoriali.

³¹ Cfr. NOLLE D. E., *Banking industry consolidation: past changes and implication for the future*, cit, pag. 7.

Il processo di fusione, confermato e rivelatosi nello studio di Nolle (1995) è contrassegnato da una maggioranza di fusioni all'interno dei gruppi bancari controllati da una *Holding Company (intra mergers)*, mentre una progressiva serie di fusioni è avvenuta tra banche non collegate, (*inter-mergers*) superando, alla fine del periodo di osservazione, quello delle fusioni interne ai gruppi.

La maggior parte delle banche acquisite appartiene alla categoria delle piccole, medie banche, confluite in operazioni di fusione esterne ai gruppi e di banche di ogni dimensione, coinvolte in operazioni interne ai gruppi. In conclusione del periodo di osservazione, si nota come il sostanziale declino del numero di banche si manifesta all'interno della categoria delle banche minori (-39,2%).

Sarà interessante osservare come, nel presente processo di concentrazione in corso, determinato in via diretta dalla evoluzione tecnologica e dalla liberalizzazione operativa, in analogia al primo periodo americano osservato dal Nolle (1995), oltre la prima fase di assestamento *post* acquisizione, si svilupperà un simile processo di estinzione delle unità minori, di espansione delle dipendenze e della emersione di *mega-banche* su scala continentale, sia europea che americana ed asiatica.³²

Nel periodo, inoltre, non appare attiva, ancora, la capillare diffusione delle strutture operative di *remote banking* di terza generazione, in forma di ATM, ora interconnesse tramite la rete e disponibili per tutte le forme di tecniche di sportello, utilizzabili in via automatizzata, presso la capillare rete della distribuzione commerciale al dettaglio.

Ad analoga conclusione porta lo studio successivo, della fine degli anni '90, pubblicato in edizione speciale dal *Journal of Banking & Finance*, da tre autori appartenenti al *Board of Governors*, al *Wharton Institute* ed alla *Federal Reserve Bank*, sede di New York rispettivamente, sul consolidamento

³² "...ma le perplessità al proposito di dimensioni bancarie troppo piccole si accrescono in rapporto all'evoluzione e alla crescente sofisticazione possibile delle esigenze della clientela." BIANCHI T., *Nuovo modo di fare banca: vi è una dimensione critica?*, in *Banche e Banchieri*, 2000, pag. 428.

dell'industria dei servizi finanziari a seguito dell'accentuarsi del fenomeno in esame.³³

Nello studio di Berger, Demsetz e Strahan (1999), le cause del consolidamento vengono, parimenti, ricondotte ai sottoelencati fattori:

- il progresso tecnologico;
- il miglioramento generale delle condizioni ambientali finanziarie ed economiche;
- l'eccesso nella capacità produttiva dell'industria dei servizi finanziari;
- l'antagonismo del consolidamento analogo indicato dai mercati finanziari internazionali in genere;
- la deregolamentazione dei prodotti finanziari e quella rilevante dei confini geografici operativi.

Le ripercussioni del consolidamento in esame rivelano non solo una maggior efficienza delle singole aziende ed una maggior aggressività nel mercato, bensì alcuni effetti indiretti. Tra questi, la minor agevole accessibilità al mercato del credito da parte delle piccole entità imprenditoriali, modifiche sostanziali nella tecnologia nel sistema dei pagamenti e maggior instabilità del sistema in generale.

Lo studio indica una tendenza alla centralizzazione ed, allo stesso tempo, una drastica riduzione di forme bancarie indipendenti; la essenziale funzione di monitoraggio delle banche locali viene surrogata, più o meno efficacemente, dalle dipendenze locali della banche risultanti dalla concentrazione in atto.

In Europa, secondo White, il periodo della stretta regolamentazione amministrativa, durato sino alla seconda direttiva del 1989, è caratterizzato dall'approccio di vigilanza prudenziale, tesa più alla stabilità del sistema finanziario che non all'efficienza del comparto bancario in generale, con ciò l'attività di superamento delle crisi bancarie passa attraverso le operazioni di risanamento *agevolate*, per lo più a carico del contribuente, nelle quali l'opera

³³ BERGER A. N., DEMSETZ R. S., STRAHAN P. E., *The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future*, in *Journal of Banking & Finance*, 1999, vol. 23, pagg. 135-194.

delle autorità monetarie prevale sulle considerazioni economiche immediate dei soggetti, coinvolti negli assorbimenti e fusioni di ristrutturazione.³⁴

Per il White, argomenti essenziali della *questione bancaria europea* sono:

- l'assetto della efficienza bancaria al termine del processo delle aggregazioni bancarie, *efficiency in banking*;
- l'assetto della vigilanza complessiva integrata nell'azione di prevenzione delle potenziali crisi bancarie, *crisis prevention*;
- il grave problema dell'evoluzione del *management*, in linea con l'evoluzione della dimensione e degli ambiti operativi della banca *crisis management*.

In linea teorica, il consolidamento per fusione di aziende bancarie, provoca, indubbiamente e *coeteris paribus*, un incremento della redditività, in termini di profitto, poiché implica e dovrebbe rendere effettive:

- economie di scala connesse all'accresciuta dimensione;
- economie di area operativa conseguenti alla espansione territoriale;
- variazioni positive nella struttura delle operazioni in corso, nuovo *mix* di prodotto;
- effetti diffusi di *cross - efficiency*;

relativamente sia alla struttura dei costi, che a quella dei ricavi, rendendo, per regola, operante una diffusa progressiva profittevole diversificazione sinergica delle produzioni in corso.

Studi sulle istituzioni creditizie europee, indicano che, in alcuni casi di fusione, particolarmente nell'ipotesi del consolidamento *over the border*, si ha un incremento del costo - efficienza, mentre in altri casi l'effetto opposto.³⁵ Uno studio sui dati del sistema italiano indica come, nella maggioranza dei casi di

³⁴ "It also remains the case that the banking industry in continental Europe (as elsewhere) is very heavily regulated and that public policy in this area has until recently tended to emphasize considerations relating to "stability" more than those of 'efficiency'." Cfr. WHITE W. R., *The coming transformation of continental European banking?*, BIS, Working Papers, n. 54, Basilea, 1998, pag. 6.

³⁵ VANDER VENNET R., *The effect of mergers and acquisitions on the efficiency and profitability of EC credit institutions*, in *Journal of Banking and Finance*, vol. 29, n. 9, pagg. 1531-1558; VANDER VENNET R., *Determinants of EU bank takeovers: a logic analysis*, University of Ghent, Working Paper, n. 97/29, April 1997.

fusione, appare migliorato l'indice di *cost-efficiency*.³⁶ Un altro studio del sistema bancario inglese indica, parimenti, significativi incrementi di efficienza della gestione *post* consolidamento.³⁷

		Size and performance of commercial banks							
Area	Variables	< USD 5bn		USD 5-20bn		USD 20-50bn		> USD 50bn	
		No	Average	No	Average	No	Average	No	Average
Europe	Non-int. income (% of gross income)	539	19.2	169	24.6	29	20.2	64	30.8
	Operating costs (% of gross income)	543	63.1	183	61.6	29	55.6	63	65.5
	Return on equity	559	17.1	185	7.4	29	7.2	58	8.2
North America	Non-int. income (% of gross income)	266	21.5	97	29.2	29	28.2	19	53.4
	Operating costs (% of gross income)	266	60.9	96	59.8	29	55.4	19	67.8
	Return on equity	266	11.2	97	13.5	29	13.5	19	14.1
Japan	Non-int. income (% of gross income)	15	0.47	63	9.2	29	8.9	26	30.0
	Operating costs (% of gross								

³⁶ RESTI A., *Falling angels or money-pumps? Trying to draw a map of the main European banks*, in Institute of European Finance, *Banking and Finance, Research papers*, RP 96/17, 1996.

³⁷ HAYNES M., THOMPSON S., *The productivity effects of bank mergers: evidence from the UK building societies*, in *Journal of Banking and Finance*, 1999, vol.23, pagg. 825-846.

MODELLO UNITARIO DI BANCA NELL'INTEGRAZIONE DEL CREDITO

income)	17	6.9	63	69.5	29	67.9	26	60.4
Return on equity	17	1.3	63	0.1	29	0.5	26	3.2

Fonte: Fitch - IBCA data for commercial banks of G10 countries, banks are ranked by assets in USD bill. All variables are averaged aver the 1994-1997 period, the distribution is truncated at the top and bottom 10%.

Sul punto è interessante l'analisi condotta per conto del G-10, su indicazione della BRI, nell'ottica della individuazione degli effetti del consolidamento dell'industria finanziaria nelle varie aree in cui esso opera, come risulta dalla tabella sopra riportata.

Nella annessa tabella si rileva quando similitudini e differenze si manifestano tra banche nord americane, europee e giapponesi, nella analisi comparata di alcuni quozienti di bilancio.

Le relazioni tra la struttura dei costi e la dimensione delle banche nord americane e quella delle banche europee indicano alcune affinità, il quoziente dei costi operativi rispetto all'utile lordo è maggiore per le banche minori. Le banche maggiori presentano il maggior quoziente di costi rispetto all'utile lordo, tuttavia la redditività aumenta con l'aumento della dimensione. Costi operativi più elevati sono bilanciati da un minor rapporto capitale - totale attività. Per le banche giapponesi, il quadro è diverso, il rapporto costi operativi utile lordo declina con l'aumento della dimensione, la redditività cala in considerazione delle condizioni di deterioramento del sistema economico giapponese nel corso del decennio.

Le aziende bancarie di minori dimensioni difficilmente possono porsi per obiettivo diretto clientela di maggior spessore, pertanto, non appena vengono raggiunte dimensioni maggiori, si aprono loro possibilità di diversificazione dei prodotti offerti quali: partecipazioni ad operazioni in *pool*, possono operare quali *underwriter* in fase di emissione, possono offrire servizi di valutazione dei rischi, connessi alla maggiore gamma di informazioni disponibili, raggiungere in via mediata i limiti operativi connessi ai vincoli del tipo *grandi rischi*, indicati nell'apposita direttiva UE.

Banche con maggiori dimensioni, perseguite mediante progressive operazioni di fusione, giunte alla fase finale della integrazione in azienda unica, possono preferire di ridurre i servizi di tipo *retail*, per le connesse diseconomie

di struttura organizzativa: può risultare diseconomico per una singola istituzione produrre servizi di tipo *wholesale*, oppure *corporate*, orientate ai clienti di maggiori dimensioni, congiuntamente ad operazioni *retail*, a meno di costose ristrutturazioni in forma sezionale staccata dei comparti specifici di operatività acquisiti in precedenza che, in certi casi, possono raggiungere il numero di cinque: *corporate, retail, private, estero e grandi clienti, asset amangement*.

Le diseconomie in questione possono ricollegarsi alla opacità informativa delle piccole aziende, per la cui conoscenza è necessario un costante contatto, corrente con il titolare e con il relativo specifico mercato ed un monitoraggio costante, spesso eccessivamente costoso per le maggiori dimensioni bancarie, a differenza della trasparenza ed attendibilità informativa delle imprese di maggiori dimensioni.

Tali considerazioni non significano che le maggiori istituzioni bancarie emergenti da processi di integrazione progressiva riducano, generalmente, la loro attività in direzione delle imprese di minori dimensioni, piuttosto è verosimile che le operazioni si riducono nei confronti di clientela gestita in via diretta, tramite relazioni interpersonali informative di tipo locale. Imprese di piccole dimensioni, con presupposti aziendali di struttura degli investimenti e dei finanziamenti, documentabile in via oggettiva, possono ricevere le stesse migliori condizioni e trattamento delle imprese di maggiori dimensioni; inoltre, esse possono ottenere servizi di alta qualità nel settore dell'evoluzione finanziaria e della valutazione dei rischi.³⁸

Nella generalità dei casi, il consolidamento dell'attività bancaria sembra portare ad un incremento dei prestiti di dubbio esito e ad una riduzione del volume complessivo del credito, condizioni ascrivibili ad atteggiamenti delle banche ed istituzioni similari, per l'attenuazione della concorrenza a seguito delle procedure di consolidamento, che rimuovano le pressioni competitive normali nella struttura del mercato.

Aspetti di selezione negativa possono determinare restrizioni del credito connesse alla mancata sostituzione e la conversione di rapporti preesistenti in nuove occasioni operative, in cui prevalgono gli atteggiamenti restrittivi propri delle banche di maggior dimensione; nel caso di sostituzione di rapporti

³⁸ Sul tema si veda: BONACCORSI DI PATTI E., GOBBI G., *The effects of bank consolidation and market entry on small business lending*, in Banca d'Italia, *Temi di Discussione*, 2001, n. 404.

preesistenti con nuove operazioni alternative, non si ha un effetto di selezione inversa; il primo caso viene definito dalla teoria *standard mark up channel*, mentre il caso opposto è denominato *several information-based model*.

In periodi di tensione nel mercato del credito, le maggiori istituzioni bancarie, emergenti dal processo di concentrazione, per contro, possono reggere meglio avverse condizioni di mercato e garantire alle imprese di minori dimensioni, qualora inserite nel proprio ciclo operativo, un più stabile supporto finanziario, a differenza delle banche di piccole dimensioni, non collegate in circuiti di ampio raggio operativo, spesso a loro volta più vulnerabili e sensibili alle avverse congiunture.

Naturalmente, molto dipende dalle relazioni interbancarie dell'area interessata da fenomeni della specie e dalla risposta delle istituzioni presenti, che possono cogliere occasioni di espansione, a loro volta connesse alla ristrutturazione dei portafogli crediti delle istituzioni emergenti dalle operazioni di integrazione.

La teoria delle diseconomie di struttura organizzativa (Williamson, 1967, 1988) sosteneva che le banche di maggior dimensione sacrificano, preferentemente, i rapporti di finanziamento di ridotta dimensione, basati su relazioni locali di tipo interpersonale.³⁹ Due studi recenti non forniscono evidenza a tale teoria, verificando che le banche americane di maggiori dimensioni applicano tassi di interesse attivi, di regola inferiori di 100 punti base e chiedono garanzie per regola inferiori del 25% di quelle richieste dalle piccole banche locali (Berger e Udell, 1996). Gli autori dimostrano come le banche di maggiori dimensioni tendono ad operare con piccole aziende secondo canoni di verifica effettiva dei parametri della gestione e dello *standing* dell'azienda richiedente, a tassi inferiori, che non sulla base, altrimenti prevalente, del sistema delle garanzie e del più elevato tasso compensativo e connesso al maggior rischio così assunto.

L'altro studio (Cole ed altri, 1997), rileva come le grandi banche americane operano prevalentemente sulla base di *financial ratios*, quando i rapporti

³⁹ WILLIAMSON O., MCKEAN R., (Ed.), *The economics of defense contracting: incentives and performance in issues in defense economics*, New York, 1967; WILLIAMSON O., *Corporate finance and corporate governance*, in *Journal of Finance*, 1988, vol. 43, pagg. 567-591.

d'affari, già esistenti con le precedenti banche di minori dimensioni, poggiavano prevalentemente su consensi e relazioni interpersonali.⁴⁰

In molti paesi, il processo di consolidamento del sistema bancario ha coinvolto un numero elevato di banche a carattere locale e di piccole dimensioni. Il fenomeno ha sollevato, ovunque, il timore che la concentrazione di piccole banche, confluite in unità progressivamente di maggiori dimensioni, potesse compromettere il credito disponibile alle piccole e medie unità produttive, che tradizionalmente fanno prevalentemente affidamento sul credito bancario, non avendo agile e generale, accesso al mercato finanziario e di borsa. Una volta avvenuto l'assorbimento delle piccole banche locali, le banche emergenti dai processi di concentrazione, con la ristrutturazione dei portafogli fidi, possono mostrarsi insensibili all'ampliamento necessario delle relazioni con i clienti di minori dimensioni.

Il consolidamento, per regola, determina una complessa evoluzione, in caso di fusioni, che può riflettersi, potenzialmente, sulla variazione della struttura degli obiettivi *target* aziendali, in quanto si possono creare occasioni di spostamento dai clienti di minori dimensioni e dai servizi *retail oriented*, alle operazioni di tipo *corporate - wholesale banking*, diretta verso clienti di maggiori dimensioni e verso l'allargamento, geografico e settoriale, dello spettro della clientela potenziale.⁴¹

Due studi americani,⁴² relativamente alla redditività bancaria, lo sostengono considerando fattore determinante la diversificazione del rischio.

⁴⁰ COLE R. A., GOLDBERG L. G., WHITE L. J., *Cookie-cutter versus character: the micro structure of small business lending by large and small banks*, New York University, Working Paper, 1997.

⁴¹ "Static analyses have shown that large banking organizations devote lesser proportions of their assets to small business loans than do small organizations (Berger et al., 1995; Keeton, 1995; Levonian and Soller, 1995; Berger and Udell, 1996; Peek and Rosengren, 1996; Strahan and Weston, 1996; Cole et al., 1997). As of the mid-1990s, US banks with less than \$100 million in assets invested about 9% of their assets in domestic small business loans (loans to business borrowers with bank credit less than \$1 million), as opposed to only about 2% of assets for banks with over \$10 billion in assets." Cfr. BERGER A. N., DEMSETZ R. S., STRAHAN P. E. *The consolidation of the Financial Services Industry: Causes, consequences, and implications for the future*, in *Journal of Banking & Finance*, 1999, vol. 23, pag. 168.

⁴² AKHAVEIN J. D., BERGER A. N., HUMPHREY D. B., *The effects of megamergers on efficiency and prices: Evidence from a bank profit function*, in *Review of Industrial Organization*, 1997, vol. 12, pagg. 95-139.

Dopo la fusione, le banche osservate tendono ad espandere preferentemente gli impieghi tipici del credito, a scapito del portafoglio titoli residuale, rivelano un grado di intermediazione più elevato ed aumentano il volume dell'attivo per unità di mezzi propri, incrementano il volume dei fondi raccolti sul mercato interbancario a prezzi relativamente più bassi, riducendo, conseguentemente, il costo medio della raccolta.

Ciò è reso possibile dalla diversificazione degli attivi: in generale, le banche minori del sistema tendono a concedere maggior credito ed a condizioni prevalentemente favorevoli, alle banche di maggior dimensione e con strutturazione delle operazioni in corso di livello superiore, ricollegabile alla diversificazione degli attivi ascrivibile, quasi sempre, alla accresciuta maggiore dimensione.

Lo studio di Hughes ed altri,⁴³ percorre un'analisi dinamica sugli effetti e vantaggi della diversificazione in esame ed in connessione alla anzianità dell'acquisizione stessa, ritrovando una maggior redditività nei casi delle fusioni di più antica data.

L'evidenza disponibile nei primi studi americani del settore,⁴⁴ in particolare sugli effetti della accresciuta concentrazione, confermano che, usualmente, le banche nei mercati più concentrati applicano uno *spread* maggiore: tassi maggiori sulle operazioni con clientela di minor forza contrattuale e tassi minori sulla raccolta al dettaglio. In altre verifiche,⁴⁵ appare come i tassi di interesse

BERGER A. N., *The efficiency effects of bank mergers and acquisition: a preliminary look at the 1990s data*, in Amihud, Y., Miller, G. (Eds.), *Bank mergers and acquisitions*, Boston, 1998, pp. 79-111.

⁴³ HUGHES J. P., LANG W., MESTER L. J., MOON C. G., *The dollars and sense of bank consolidation*, in *Journal of Banking and Finance*, 1999, vol. 23, pagg. 291-324.

⁴⁴ BERGER A. N., HANNAN T. H., *The price-concentration relationship in banking*, in *Review of Economics and Statistics*, 1989, vol. 71, pagg. 291-299.

BERGER A. N., HANNAN T. H., *Using measures of firm efficiency to distinguish among alternative explanations of the structure-performance relationship*, in *Managerial Finance*, 1997, vol. 23, pagg. 6-31.

HANNAN T. H., *Bank commercial loan markets and the role of market structure: Evidence from surveys of commercial lending*, in *Journal of Banking and Finance*, 1991, vol. 15, 133-149.

⁴⁵ HANNAN T. H., BERGER, A. N., *The rigidity of prices: evidence from the banking industry*, in *American Economic Review*, 1991, vol. 81, pagg. 938-945.

NEUMARK D., SHARP S. A., *Market structure and the nature of price rigidity: evidence from the market for consumer deposits*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1992, vol. 107, pagg. 657-680.

siano più rigidi, o lenti a variare, in relazioni a mutamenti del mercato di rifinanziamento e che tale rigidità si manifesta con maggior ampiezza relativamente agli aumenti, che non alle riduzioni dei tassi nel mercato; ipotesi coerente con la tesi dell'accresciuta forza contrattuale delle banche nei mercati a progressiva concentrazione.

Non esistono, ancora, studi esaustivi in Europa, anche perché il fenomeno si rivela con un decennio di ritardo. Nel profilo della analisi dinamica degli effetti della concentrazione bancaria, recenti studi del sistema dei prezzi connessi a fenomeni di concentrazione, sollevano dubbi sulla legittimità delle operazioni stesse in termini di manovre contrarie alla concorrenza: Hirfindahl risultanti di valore oltre 1800, con incrementi unitari oltre 200.

In altri casi⁴⁶ si nota un riduzione dei tassi, conseguente ad operazioni di fusione, coerenti con la maggior forza contrattuale altre più ampie ricerche,⁴⁷ condotte su campioni estesi di aziende interessate a fenomeni di concentrazione, rivelano comportamenti non coerenti con le aspettative connesse al livello di concentrazione.

La diversità osservata induce, chiaramente, a ritenere gli studi in questione incompleti, relativamente alla mancata considerazione dei connessi aspetti di incremento della efficienza, mentre sembrano incentrarsi sulla sola dinamica della concentrazione e sulle connesse aspettative.

In altre prospettive,⁴⁸ il fenomeno viene trattato relativamente a mercati sovrapposti e limitati, in cui i tassi scendono, mentre risultati opposti emergono in caso di mercati estesi.

La concentrazione, rilevabile sulla base dei dati forniti dalla Banca Centrale del nostro Paese, rivela una simmetrica riduzione delle unità decisionali ed una espansione delle reti operative, in effetti dall'esame dei dati disponibili risulta

HANNAN T. H., *Asymmetric price rigidity and the responsiveness of customers to price changes: the case of deposit interest rates*, in *Journal of Financial Services Research*, 1994, vol. 8, pagg. 257-267.

JACKSON W. E. III, *Market structure and the speed of price adjustments: Evidence of nonmonotonicity*, in *Review of Industrial Organization*, 1997, vol. 12, pagg. 37-57.

⁴⁶ PRAGER R. A., HANNAN T. H., *Do substantial horizontal mergers generate significant price effects? Evidence from the Banking Industry*, in *Journal of Industrial Economics*, 1999.

⁴⁷ SIMONS K., STAVINS J., *Has antitrust policy in banking become obsolete?*, in *New England Economic Review*, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, 1998, pagg. 13-26.

⁴⁸ SAPIENZA P., *The effects of banking mergers on loan contracts*, Northwestern University, Evanston, Working Paper, 1998.

MODELLO UNITARIO DI BANCA NELL'INTEGRAZIONE DEL CREDITO

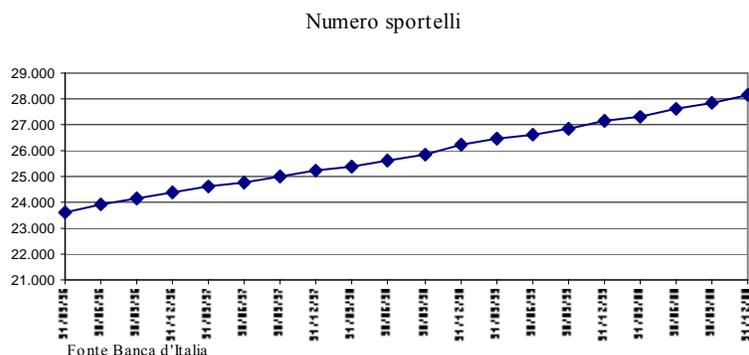
che il numero delle banche si è ridotto a seguito del processo di concentrazione mentre quello delle relative dipendenze, pur relative ad un numero di unità minore, risulta lievitata in maniera sensibile; ciò conferma il modello operante nella generalità di Paesi e quanto osservato nel caso degli USA.

È aumentata, anche, la diffusione delle dipendenze nei Comuni serviti da banche, precedentemente non tutti i Comuni risultavano serviti da dipendenze bancarie ed, in questo caso, funzioni analoghe a quelle bancarie venivano svolte da sportelli del servizio postale.

Lo sviluppo dell'industria bancaria, nel periodo osservato, si è realizzato attraverso la concentrazione delle strutture di vertice e l'inserimento delle aziende collegate solo in funzione delle eventuali economie di scala.

In particolare, le unità operative hanno mantenuto la loro connotazione operativa e di specializzazione sul territorio, salvo verificare in termini prudenti e molto gradualmente l'ipotesi di integrazione operativa estesa con interconnessione su tutta la gamma delle specializzazioni operative dell'intera banca unitariamente intesa, a ciò ha contribuito, quando essenziale, l'adozione di procedure informatizzate di gestione delle tecniche operative.





Il servizio postale, in effetti ha sempre svolto funzioni monetarie limitatamente alla circolazione dei titoli all'ordine ed alla emissione di conti correnti con funzioni analoghe a quelle bancarie.

Aziende bancarie operanti in Italia periodo 1996-2000

Osservazione	Comuni serviti da Banche (numero)	Numero di aziende per sede amministrativa	Sportelli (numero)
31/03/96	5.625	965	23.608
31/12/96	5.676	938	24.421
31/12/97	5.705	935	25.251
31/12/98	5.923	922	26.255
31/12/99	5.943	877	27.132
31/12/00	5.936	841	28.175

Fonte: Banca d'Italia, Base informativa ufficiale.

Nonostante l'evidenza degli studi relativamente agli effetti iniziali della maggior concentrazione e con essa della maggior forza contrattuale delle banche, resta il fatto che, negli Stati Uniti, la rimozione dei vincoli geografici con l'emanazione del *Riegle-Neal Act* ha reso, successivamente, maggiormente penetrabili i mercati locali. Molti dei prodotti finanziari, in aggiunta, hanno

assunto le caratteristiche di prodotti *standard*, rendendo così la competizione più efficace che non in passato, contrastando l'elevazione iniziale dei prezzi.⁴⁹

Molti dei mercati bancari sono rimasti a carattere locale, mentre molti altri hanno assunto carattere continentale o globale, quali ad esempio i mercati delle carte di credito per questi ultimi ed il mercato del credito commerciale, di basso profilo relativamente ai primi.⁵⁰

La disponibilità periferica e remota dei servizi bancari: chioschi ATM, servizi bancari via telefono, *corporate* e *remote banking* di terza generazione, l'uso estensivo di carte di credito e di debito e simili alternativi strumenti operativi a distanza, hanno contribuito a ridurre la forza contrattuale di banche isolate nel contesto generale del mercato, pur se più alta risulta la concentrazione dell'offerta in generale.

È prevedibile che, oltre alla progressiva analoga concentrazione europea e più in generale globale, per cui, inizialmente si eleva il divario tra i prezzi, in aree del mercato contrattualmente deboli, la soppressione dei vincoli geografici rende, alla fine, più penetrabili, *contestable*, i mercati e, quindi, effettiva una successiva maggior concorrenza che, alla fine, pareggia gli effetti iniziali locali delle concentrazioni stesse.

L'atteggiamento di supervisione delle autorità preposte alla vigilanza ed alla regolamentazione armonizzata sul piano internazionale e su quello interno, nell'affrontare il problema, connesso al *trade off* tra implicazioni sociali, efficienza del mercato e benefici individuali, può variare, caso per caso, in funzione della specificità dell'ambiente e della inerzia del sistema, giungendo alla determinazione di regole precise o rimettendo la soluzione alla *moral suasion* ed all'autoregolamentazione, in altri casi.

Il fenomeno viene esaminato nello studio in esame (Santomero, 1999), in termini statici e dinamici e nelle variabili interne ed esterne ai soggetti considerati.

⁴⁹ SANTOMERO A. M., *Bank mergers: what's a policymaker to do?*, in *Journal of Banking and Finance*, 1999, vol. 23, pagg. 637-643.

⁵⁰ "...markets for some products appear to remain local, while others are national or international in scope. Among the latter are the markets for large commercial loans and credit loans and credit card loans, secondary loan markets and other wholesale markets, while the local markets include household and small-business transactions accounts, small business lending and some type of consumer lending." Cfr. Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, cit., pag. 269.

In termini statici, l'analisi considera, principalmente, la riconversione e ristrutturazione connessa all'inserimento delle nuove strutture e gli effetti su quelle esistenti, in termini dinamici l'evoluzione conseguente alle incorporazioni od inserimenti e la trasformazione delle strutture degli investimenti e dei finanziamenti *ex post*. Il consolidamento del mercato USA appare dalla seguente tabella:

Concentration, ownership, and number of Firms in the US commercial banking industry*

Year	Number of US bank charters	Number of banking organizations	Number of banking offices	Number of offices in banks plus thrifts	Eight firm concentration ratio	Assets in branches And agencies of foreign banks to total banking assets	Percent of domestic banks that are foreign owned	Deposit Herfindahl in MSAs	Deposit Herf. in non-MSA counties
1988	13,130	9881	59,518	84,705	22.3%	14.2%	6.0	2020	4316
1989	12,727	9620	60,720	84,369	22,6	15.0	6.2	2010	4318
1990	12,370	9391	62,753	84,360	22.3	15.7	6.9	2010	4291
1991	11,949	9168	63,896	83,473	25.7	17.0	6.7	1977	4257
1992	11,496	8873	63,401	81,198	26.4	17.0	6.5	2023	4222
1993	11,001	8446	63,828	80,354	28.1	15.9	6.4	1994	4234
1994	10,491	8018	65,597	81,678	29.7	15.7	6.4	1976	4208
1995	9984	7686	66,454	81,920	30.4	15.1	6.4	1963	4171
1996	9575	7421	67,318	82,982	34.3	15.3	5.3	1991	4145
1997	9216	7234	69,464	83,899	35.5	15.7	3.9	1949	4114

*Fonte: Reports of Income and Condition and NIC, 1988-97, FDIC Historical Statistics on Banking, and Meyer (1998). A banking organization is a top tier bank holding company or a stand-alone bank. A domestically chartered bank is considered foreign-owned if it is at least 50% owned by a foreign banking organization. The concentration ratio is based on total assets of domestically chartered banks. The Deposits Herfindahl is 10,000 times the sum of squared market shares based on deposits for banking organizations operating in Metropolitan Statistical Areas (MSAs) or non-MSA counties. The 1997 figure for foreign ownership is for the second quarter. All other figures are year-end.

L'analisi di Berger, Demsetz e Strahan (1999) evidenzia, anche, come una parte delle acquisizioni ha per effetto la traslazione di condizioni di maggior efficienza nella direzione di unità minori, meno efficienti e che, negli Stati Uniti, premesse ricorrenti ed ipotesi di potenziale acquisizione, sono circostanze in cui si osserva che:

- la riduzione dei costi nelle banche *target*;
- le banche acquirenti presentano minori volumi di sofferenze e maggiore redditività;
- altra evidenza emerge nel fatto che, alla base di strategie di acquisizione, vi sono ipotesi di *cross-efficiency*;
- ipotesi di maggior efficienza potenziale e di sottocapitalizzazione delle aziende *target* sono, spesso, alla base di operazioni di fusione ed acquisizione;⁵¹
- banche ad alto quoziente di *cost-inefficiency*, sono *coeteris paribus*, evitate nelle operazioni di concentrazione, senza contributi od assistenza statale.⁵²

L'analisi sembra indicare condizioni non molto dissimili dalle premesse delle analoghe operazioni di concentrazione europee, il che sta a significare che il processo di concentrazione non assume caratteristica locale, o giustificazione in specifici procedimenti normativi ad effetto locale limitato.

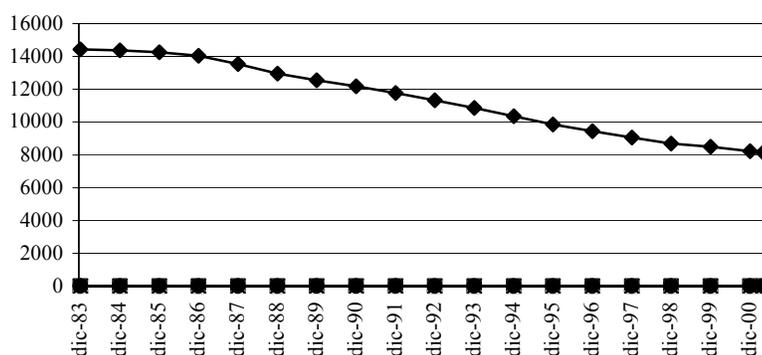
Si tratta, invece, di un inarrestabile fase di ristrutturazione dei sistemi bancari di carattere universale, che trova giustificazione e cause nella conversione tecnologica e territoriale dell'attività bancaria e nel contesto irreversibile della globalizzazione dei processi economici in atto.

Le barriere tradizionali di carattere linguistico, di comunicazione a distanza e di *standard* operativi, vengono di fatto eliminate dall'*information technology* e dalla interconnessione delle telecomunicazioni. La banca, da universale nei tratti delle coordinazioni produttive poste in essere, diviene universale nella sua omogenea struttura operativa, oltre i limiti territoriali e culturali un tempo assolutamente di carattere nazionale.

⁵¹ Per fusione si intende la transazione in cui una parte acquista il controllo, ovvero un interesse significativo, in via diretta oppure indiretta, in modo da poter effettivamente influire sulla gestione e sulle scelte di carattere economico. L'individuazione del carattere della significatività dovrebbe essere individuato, di volta in volta, a seconda dei casi osservati e delle specifiche circostanze.

⁵² Un'ampia e completa bibliografia sui recenti studi americani ed europei sul tema è riportata da BERGER A. N., DEMSETZ R. S., STRAHAN P. E., *The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future*, in *Journal of Banking & Finance*, 1999, vol. 23, pag. 191.

Banche USA 1983-2001, numero e periodo.



Un ulteriore fattore rilevante, presente nella fase di acquisizione e concentrazione nord-americana è ricollegabile al ruolo del *management* che può porsi un obiettivo del tipo *empire-building*, in considerazioni dei vantaggi connessi alla maggior dimensione e per le condizioni tipiche locali della separazione tra il controllo e la proprietà delle imprese.

Questi possono rinvenirsi nelle maggiori remunerazioni dei dirigenti delle maggiori unità operative e nella protezione del capitale umano, connessa alla riduzione del rischio operativo, sotto il livello accettabile dagli azionisti nell'ottica compatibile del profitto. Ciò si rende, anche, attuabile con la diversificazione e con operazioni di acquisizione e fusione in direzione di unità a basso rischio ed operanti in aree diverse da quelle proprie delle banche acquirenti.

Questa circostanza ripropone il problema del perseguimento degli obiettivi tra loro incompatibili, quale quello della dimensione e quello del profitto, in costanza di costi fissi. Il problema, definibile in termini di formazione dei prezzi e di mutamenti nei costi generali, è stato approfondito dalla dottrina e risolto nel senso di accettare comportamenti difficili da razionalizzare in ambienti potenzialmente di oligopolio, quali appaiono, spesso, i contesti operativi essenzialmente nazionali.⁵³

⁵³ Cfr. BAUMOL, J. W., *Strategie delle imprese e sviluppo economico*, Milano, 1972, pag. 85 e segg.

MODELLO UNITARIO DI BANCA NELL'INTEGRAZIONE DEL CREDITO

Un ruolo rilevante nel processo di concentrazione è svolto dalla autorità monetaria, nella forzata regolamentazione dello sviluppo geografico e dimensionale delle aziende, in fase di espansione indotta dall'ambiente e dalla accentuazione di idonee condizioni di concorrenza nel mercato.

Per tutti questi motivi, la comune indicazione emergente da tutti gli studi osservati concorda verso una maggiore accentuazione del fenomeno in corso e della sua ulteriore accelerazione, pur senza chiare indicazioni sul *fallout* sulla qualità della gestione e dei suoi risultati, trattandosi di esperienza inedita senza precedenti analoghi casi.⁵⁴

FONTE: FFIEC Reports of Condition and Income for all Insured U.S. Commercial Banks.

Date	Number of Banks	ROA	ROE	NIM	NP/TL	LS/TL	LLR/TL
DIC 83	14420	.	.	.	3.14	.	1.20
DIC 84	14372	0.66	10.66	3.95	2.89	0.77	1.24
DIC 85	14258	0.71	11.22	4.06	2.69	0.86	1.43
DIC 86	14048	0.64	10.01	3.92	2.76	1.00	1.65
DIC 87	13531	0.10	1.55	4.07	3.46	0.94	2.73
DIC 88	12955	0.83	13.37	4.21	2.92	1.01	2.42
DIC 89	12542	0.49	7.72	4.14	3.01	1.17	2.61
DIC 90	12182	0.48	7.55	4.03	3.71	1.45	2.64
DIC 91	11777	0.54	8.02	4.20	3.70	1.62	2.69
DIC 92	11317	0.95	13.26	4.54	3.06	1.31	2.68
DIC 93	10859	1.22	15.64	4.49	1.99	0.86	2.46
DIC 94	10358	1.17	14.91	4.48	1.29	0.51	2.21
DIC 95	9855	1.20	14.99	4.25	1.16	0.50	2.03
DIC 96	9445	1.25	15.28	4.37	1.03	0.59	1.90
DIC 97	9060	1.30	15.66	4.34	0.96	0.66	1.83
DIC 98	8690	1.23	14.50	4.10	0.96	0.68	1.76
DIC 99	8494	1.36	16.04	4.12	0.94	0.63	1.67
DIC 00	8221	1.22	14.42	3.93	1.12	0.67	1.67
MAR 01	8142	1.28	14.93	3.77	1.20	0.71	1.68

⁵⁴ “The direct evidence on how M&As affect banks’ performance is mixed. In general, better banks acquire banks in worse shape; there is then some improvements, especially on the revenue side and for the deals of the last decade. However, the gains are probably not as large as those advertised by practitioners, more time is needed to fully assess the effects of the more recent transactions, including those involving very large institutions.” Cfr. Group of Ten, *Report on consolidation in the financial sector*, cit., pag. 253.

All U.S.	Banks
ROA	Return on Average Assets (Annualized)
ROE	Return on Average Equity (Annualized)
NIM	Net Interest Margin (Annualized)
NP/TL	Nonperforming Loans / Total Loans (Includes loans 90 days or more past due and nonaccrual loans)
LS/TL	Net Loan Losses / Average Total Loans (Annualized)
LLR/TL	Loan Loss Reserve / Total Loans

Il progresso tecnologico di prodotto ha, ulteriormente, esasperato le economie di scala nell'offerta dei servizi finanziari, creando nuove occasioni di maggior efficienza e di maggior valore attraverso i processi di concentrazione. Le nuove tecnologie disponibili in banca:

- prodotti derivati e sintetici;
- operazioni fuori bilancio e traslazioni sul mercato di operazioni in corso, *securitization* e simili integrazioni di sistema;
- nuove tecniche di gestione del rischio;

hanno trovato prevalentemente ed opportunamente, collocazione profittevole presso le unità di maggiori dimensione. Queste, in particolare, hanno ritenuto, poi, conveniente attivare *call centers*, ATM ed *on-line banking services*, con risultati superiori sul piano della redditività, rispetto ai consueti circuiti delle dipendenze tradizionali a contatto diretto.

Un' importante circostanza può rinvenirsi nel fatto che strutture del genere possono essere acquisite a minor costo, anche, da istituzioni bancarie di minori dimensioni, quali servizi connessi a reti di corrispondenza, a locazioni d'opera tipiche dell'*outsourcing*, con l'affidamento di servizi del genere ad aziende specializzate, attraverso la cogestione di reti di pagamento o di servizi di pagamento innovativi, tuttavia, le verifiche empiriche confermano che le economie di scala si sono accresciute gradualmente con l'evoluzione del progresso tecnologico, che sembra avvantaggiare prima le banche di maggiori dimensioni.

L'integrazione delle istituzioni finanziarie può, in ultima analisi, consentire un miglior flusso delle informazioni connesse ai processi di regolamento monetario, consentendo alle banche di meglio organizzare proprie reti di interconnessione, processo altrimenti reso complesso da esigenze di criptatura e

cogestione concorrenziale, nell'ambito dell'attuale frammentazione del mercato interno.

Il consolidamento dei sistemi di pagamento e dei connessi processi di regolamento interbancario, comporta economie di scala mediante la concentrazione del *clearing* presso unità progressivamente meno articolate. Ciò è già avvenuto negli USA, con il collocamento presso una unica sede del sistema di regolamento lordo bilaterale federale *Fedwire*, dagli originali 36 siti diversi,⁵⁵ e l'esperienza americana rivela, a parte i costi del periodo di migrazione, economie di scala, caduta nel prezzo delle strutture *hardware* e di telecomunicazione, eliminazione del costo delle strutture dedicate in uso, precedentemente alla loro rimozione.

L'esperienza del settore pubblico, per regola gestito da banche centrali, rappresenta un incentivo per un'analogia migrazione e concentrazione dei sistemi privati di regolamento, ora operanti sul territorio allargato della zona euro.

Evidentemente, al fine della integrazione dei sistemi di regolamento e pagamento, non è necessaria una compiuta integrazione dei sistemi bancari in quanto, a parte la possibilità di operare tramite corrispondenti, rimane sempre aperta, per le banche minori, la possibilità dell'*outsourcing* mediante ricorso a terzi specialisti esterni e simili possibili alternative.

Negli Stati Uniti, una precedente simulazione dell'integrazione del sistema dei pagamenti a livello nazionale indicava un sostanziale incremento del mercato per le entità di maggior dimensione, con una contrazione dei servizi monetari offerti dal sistema complementare organizzato dal sistema Federale.⁵⁶

L'accresciuta redditività del settore bancario costituisce una indubitabile sollecitazione all'accelerazione dei processi di fusione ed acquisizione: le aspettative di maggior flusso di cassa, nella qualità di flusso di utili lordi della gestione, pur in presenza di elevati valori di mercato, giustifica il sacrificio finanziario in funzione del flusso futuro di utili potenziali, impliciti nelle singole acquisizioni che, spesso, si giustificano nell'eccesso di capacità

⁵⁵ HANCOCK D., HUMPHREY D. B., WILCOX J. A., *Cost reductions in electronic payments: the roles of consolidation, economies of scale, and technical change*, in *Journal of Banking and Finance*, 1999, vol. 23, pagg. 391-421.

⁵⁶ BERGER A. N., HUMPHREY D. B., *Interstate banking and the payment system*, in *Journal of Financial Services Research*, 1988, vol. 1, pagg. 131-145.

produttiva, sotto-utilizzazione dei fattori disponibili ed inefficiente *mix* di prodotto, sotto il livello della frontiera efficiente.

Ad acquisizione avvenuta, le aziende *target* con eccesso di capacità possono venir ristrutturare in maniera profittevole, grazie alla conservazione del potenziale operativo, spesso meglio sfruttabile presso la banca acquirente. La generale osservata maggior redditività, presente presso le nuove strutture, non è facilmente attribuibile all'incremento della quota di mercato, ovvero alla maggiore efficienza diffusa tra le entità interessate al fenomeno.⁵⁷

Nell'ipotesi di attenuazione delle barriere all'ingresso, sono presumibili concomitanti perdite di volumi di operazioni in corso, collegabili alla perdita di mercato a favore di banche straniere sul lato dell'attivo e di perdita di volumi di massa fiduciaria connessa alla esasperata concorrenza anche da parte di intermediari finanziari non bancari, dal lato del passivo.

In entrambi i casi, l'acquisizione di nuove entità, già presenti sul mercato, e la conseguente fusione può evitare ipotesi di squilibrio di gestione e problemi di tesoreria e liquidità, in alternativa a procedure guidate di amministrazione controllata o simili alternative concorsuali.

C'è stata, anche, sostanziale deregolamentazione nei vincoli amministrativi e di legge, che negli Stati Uniti limitavano attività di *investment banking* ed altri limiti tipici posti alle banche commerciali, introdotti dalla legge bancaria del 1933, *Glass and Steagall Act*, e dal *Bank Holding Company Act* del 1956 con il successivo emendamento del 1970.

La liberalizzazione ha avuto inizio nel 1987, con l'autorizzazione per le *Bank Holding Companies* di sottoscrivere emissioni obbligazionarie e di capitale, emesse da altre società tramite filiali, secondo la previsione della *Sezione 20* della legge bancaria USA, sotto il vincolo quantitativo che le entrate connesse a partecipazioni ed investimenti di questa specie non eccedessero il 5% dei ricavi totali della filiale.

Tale limite fu elevato al 10% nel 1989, ed infine al 24% nel 1996. Sulla base di questi emendamenti è stato possibile alla *Bankers Trust* acquistare la

⁵⁷ "A problem with drawing conclusions from profitability ratios is that they incorporate both changes in market power and changes in efficiency, which cannot be disentangled without controlling for efficiency." Cfr. BERGER A. N., DEMSETZ R. S., STRAHAN P. E., *The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future*, cit., vol. 23, pag. 155.

Alex. Brown Inc. alla *Banca d'America* di acquistare *Robertson Stephens*, alla *NationsBank* di acquistare *Montgomery Securities* ed alla *Citicorp* di fondersi con la *Travellers* detentrica di *Solomon-Smith Barney*.

Per le banche USA, l'attività di brokeraggio e di *market maker* è divenuta rilevante e complementare ai ricavi tipici operativi costituiti dallo *spread* tra i saggi medi ponderati attivi e passivi, tipici della attività tradizionale di impiego della massa fiduciaria. Le attività complementari a quella tradizionale, di più recente evoluzione sono:

- intermediazione e *market making* su titoli e derivati;
- collocamento di prodotti assicurativi;
- gestione dei patrimoni;
- servizi di *trust*;
- gestione di terminali remoti di pagamento POS;
- servizi di pagamento evoluti: carte di credito, *home banking*, *corporate banking*, *ATM*.

La rimozione definitiva dell'ormai ultra sessantenne *Glass-Steagall Act*, che aveva imposto la rigorosa separazione del credito commerciale dall'attività bancaria nel settore del mercato mobiliare durante la crisi degli anni trenta, con l'attuale recente emendamento proposto dalla *Gramm - Leach-Bliley Act* del 1999, ha eliminato, anche formalmente, le barriere tra le attività bancarie, quella di intermediazione mobiliare ed assicurativa, rendendo competitivi i tre settori del mercato finanziario ed intensa la concorrenza tra gli intermediari finanziari operanti nei tre comparti.

Oltre alla significativa e radicale deregolamentazione in atto, la ragione principale alla base della evoluzione nell'offerta di prodotti è apparsa legata alla prospettiva di espandere i ricavi nel settore delle commissioni per servizi e di sviluppare attività del tipo *cross selling*.

Poiché le attività di raccolta sono divenute estremamente competitive, i margini di intermediazione si sono contratti, le banche hanno progressivamente ritenuto profittevole espandere con la loro dimensione, anche le attività non strettamente bancarie, quali le gestioni di patrimoni e la vendita di prodotti assicurativi ed assicurativo-finanziari. L'espansione della componente commissioni, infine, tende a stabilizzare i ricavi bancari ed a renderli

prevalentemente costanti, soprattutto in periodi di congiuntura sfavorevole o di oscillazioni dei prezzi del credito e del sistema dei tassi di interesse.

Alla fine degli anni novanta, ad esaurimento del *boom* delle fusioni, alcune delle maggiori aspettative innovative hanno contribuito all'affermarsi dei *supermegamergers*, impensabili solo pochi anni prima. Tra questi vale la pena ricordare l'unione con creazione di una nuova entità di: *Citicorp-Traveller*, *Banca d'America - Nations Bank*, *Bank One - First Chicago*, *Norwest-Wells Fargo*, *UBS* e *Swiss Bank Corporation*.

Si inizia, così, il nuovo *trend* verso banche a dimensione ed operatività, finalmente globale e non più solamente internazionale, capaci di operare in tutte le aree geografiche ed in tutte le direzioni in cui si sia mai spinta l'attività bancaria nella storia e con masse fiduciarie di dimensioni inusitate e soprattutto, in condizioni di equilibrio di gestione locali, non più soggette a compensazioni di *cash-flow* di natura extra gestione.⁵⁸

Dieci maggiori Banche Usa – (Raccolta Globale Italiana \$750 bil)

Nome	Attivo (\$ bil)
Citigroup INC.	\$953
J.P. Morgan Chase	\$713
Bank of America	\$628
Wells Fargo & Co	\$290
Bank One	\$272
Metlife Inc.	\$255
First Union	\$246
Washington Mutual	\$229
FleetBoston	\$202
U.S. Bancorp.	\$165

Fonte: <<http://www.American Banker.com>> January, 26 2001.

L'integrazione della informatica e della tecnologia delle telecomunicazioni, con la contestuale evoluzione della regolamentazione dei mercati - è difficile

⁵⁸ Quanto lontana sembra l'epoca in cui Carlo FABRIZI scriveva sulla *Separazione del credito commerciale dal credito mobiliare* (Trieste, 1935).

dire quale sia la causa e quale l'effetto delle trasformazioni in atto - producono delle variazioni progressive e radicali nelle modalità operative bancarie che, inevitabilmente e conseguentemente, si riflettono sulla qualità e sulla massa critica delle operazioni in corso, minime essenziali nel perseguimento di idonee condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale della gestione.

In particolare, le procedure più direttamente interessate alla evoluzione in argomento, che si pongono quali fattori di domanda di investimenti marginali e di strutture innovative sono:

- i sistemi di regolamento interbancario;
- le strutture di contatto con gli utenti, che da fisico immediato si converte in contatto remoto ed in connessione di rete del tipo *client - server*;
- la contrazione del costo delle basi operative in termini sia di *hardware* che *software* essenziali;
- la interconnessione operativa dei mercati *spot* e *future*, in cui le singole banche divengono operatori di tipo *market-maker* in proprio e per conto di terzi e, soprattutto, a vantaggio della propria clientela con le susseguenti economie di scala e di struttura.

In evoluzione simmetrica, analogo processo di integrazione dimensionale è quello in atto nelle strutture operative delle aziende di produzione, che espandono la loro dimensione in conseguenza della seconda graduale globalizzazione in atto e della apertura definitiva dei mercati, in cui dimensione e volume sono i fattori determinanti la sopravvivenza delle singole unità operative, nella competizione divenuta ormai completa ed universale

La globalizzazione in atto, frutto della presa di coscienza universale dell'esistenza del *villaggio globale*, consolidato nei fatti dell'economia moderna, nella diffusione delle conoscenze e conseguenza inevitabile dello sviluppo della tecnologia e del crollo dei costi delle strutture delle telecomunicazioni, è fenomeno irreversibile, come irreversibili furono l'applicazione della energia elettrica ed il fallimento della visione tolemaica della centralità del pianeta nell'universo, nonostante l'inquisizione.

L'evoluzione della società umana passa attraverso contraddittorie fasi di innovazione, progresso e recessione, che si intrecciano e fondono quanto più le tecniche delle comunicazioni sono efficienti e rapide.

Ciò che è avvenuto nel settore dell'industria automobilistica, si va ripetendo in quasi tutti i settori dell'economia moderna, con la progressiva concentrazione operativa su base continentale se non planetaria e con conseguente richiesta alle banche di idonee conoscenze e capacità operative di tipo globale.⁵⁹

In alternativa all'espansione ed alla specializzazione operativa in termini di strumentazione ed efficienza, le banche, forti della tipica *relationship banking*, cuore dei sistemi bancari europei, basati sul rapporto personale diretto, si trovano in difficoltà per l'attacco diretto a tale consolidata prassi, condotto dalle istanze di evoluzione della tecnologia e dalla sostituzione del contatto remoto al contatto interpersonale, prassi sin qui praticata dalle banche e dalle relative controparti.

Le Operazioni di concentrazione bancaria in Italia 1990 - 1999

Merger e Acquisition nel settore finanziario dal 1990 al 1999 (in miliardi di dollari)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Banche:						
- n° operazioni	7	20	32	20	34	21
- valore	2.632,1	5.790,4	2.309,0	2.915,9	3.778,8	1.234,4
- valore medio	526,4	723,8	256,6	364,5	343,5	176,3
Assicurazioni:						
- n° operazioni	7	2	6	4	6	5
- valore	161,4	473,3	2,3	3.378,6	853,8	0,0
- valore medio	80,7	236,7	2,3	1.689,3	170,8	0,0
Broker:						
- n° operazioni	1	15	12	9	14	7
- valore	0,0	22,4	275,7	2,9	180,7	169,7
- valore medio	0,0	4,5	91,9	2,9	30,1	84,9
Totale:						
- n° operazioni	15	37	50	33	54	33
- valore	2.793,5	6.286,1	2.587,0	6.297,4	4.813,3	1.404,1
- valore medio	399,1	419,1	199,0	572,5	218,8	156,0
	1996	1997	1998	1999	Totale	
Banche:						
- n° operazioni	17	15	26	36	228	

⁵⁹ “Ma passando dal caso specifico a quello più generale inerente ad aspetti della globalizzazione economica, diviene palese che la difforme flessibilità dei costi operativi sia un fattore di competizione e quindi di vantaggi o di pericoli concorrenziali, data la progressiva integrazione dei mercati monetari e finanziari.” Cfr. BIANCHI T., *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, cit., pag. 170.

MODELLO UNITARIO DI BANCA NELL'INTEGRAZIONE DEL CREDITO

- valore	1.002,1	5.096,3	32.322,7	34.423,3	81.505,0
- valore medio	143,2	566,3	1.795,7	1.436,7	823,3
Assicurazioni:					
- n° operazioni	11	11	3	3	58
- valore	896,6	778,3	65,9	10.187,5	16.797,7
- valore medio	224,2	194,6	22,0	5.093,8	671,9
Broker:					
- n° operazioni	8	7	4	7	84
- valore	787,4	0,0	207,7	670,8	2.317,3
- valore medio	262,5	0,0	207,7	223,6	96,6
Totale:					
- n° operazioni	36	33	33	46	370
- valore	2.686,1	5.874,6	32.596,3	35.281,6	100.620,0
- valore medio	191,9	451,9	1.481,7	1.603,7	679,9

Fonte: Il sole 24Ore, venerdì 26/01/2001

Nel caso dell'Italia, il processo di concentrazione trova la sua spiegazione e dinamica nella tabella indicata, operazioni 1990 - 1999, dalla quale emerge la rilevanza progressiva del fenomeno, in accentuazione alla fine degli anni '90 e tutt'ora in corso.

L'evoluzione del fenomeno rivela come in alcuni casi l'acquisizione iniziale, coinvolgente istituti di credito, sia seguita, in un secondo tempo, da una fusione, soprattutto quando l'area geografica o quella specifica d'affari, si sovrappongono.

Un'altra via, per raggiungere l'integrazione di organizzazioni con effetto simile ad una fusione, si incentra nella riorganizzazione, sostanzialmente, delle sole funzioni centrali connesse al coordinamento ed all'alta direzione aziendale, con rinvio dell'integrazione e del piano industriale, a periodi successivi dopo l'inserimento della azienda nelle prassi e tecniche acquisite dalla azienda *leader*.

Altre considerazioni, non classificabili sul piano della coerenza economica e del perseguimento di obiettivi non sempre economici immediati, sono quelle connesse alla morfologia della proprietà, quale effetto della evoluzione culturale e fisiologica dei *noccioli duri* del controllo delle società, azionisti di riferimento che pongono in luce aspetti essenzialmente personali, di famiglia o istituzionali,

non inseribili in contesti in cui l'azienda pubblica dovrebbe collocarsi oltre gli interessi degli azionisti o gruppi di riferimento.⁶⁰

Tali gruppi, nel caso italiano, presentano assetti proprietari molto disomogenei e contraddistinti da almeno tre diversi profili:

- il classamento di azionisti di riferimento è generalmente contenuto;
- tra gli azionisti di riferimento corrono legami reciproci che dispiegano una fitta rete di collegamenti azionari nel sistema;
- fulcro di queste intersezioni sono, quasi sempre, le cosiddette fondazioni bancarie.

Costruendo il diagramma degli azionisti di riferimento dei dieci gruppi, risulta evidente il grado di interconnessione dell'assetto proprietario, sintesi inequivocabile dei processi di recente concentrazione che ha originato una struttura proprietaria che non supera le venti unità, in grado di decidere in via indipendente nell'intero sistema. La situazione ha per esito l'impossibilità di sviluppo geografico e quello della concorrenza interna essenziale a promuovere l'aggiornamento in termini globali od internazionali del nostro sistema e di creare le premesse della sua espansione concorrenziale in Europa, in condizioni di parità culturale, operativa e di efficienza.

Se la distribuzione geografica differisce, o le banche sono localizzate in regioni diverse dello stesso Stato o di Stati diversi, o le aree d'affari sono chiaramente disomogenee, una fusione è molto meno probabile che segua una iniziale incorporazione di breve termine. Lo scopo è spesso quello di mantenere un marchio riconoscibile, il che può essere ottenuto con una acquisizione a livello di capogruppo.

Con la regolamentazione del settore finanziario, assicurativo e della intermediazione, sulla base delle tendenze di fondo emergenti nella evoluzione recente della legislazione specifica, tutte le attività del settore possono venir esercitate dalle banche in possesso della autorizzazione.

Similmente, con provvedimenti analoghi, presenti in quasi tutti i paesi finanziariamente evoluti, riconducibili:

- ai principi elaborati a Basilea,
- alla legge sulle SIM nell'edizione rivista, legge 23 luglio 1966, n. 415,

⁶⁰ MESSORI M, *Gli assetti proprietari delle maggiori banche italiane*, in Paganetto L. (a cura

- a quella regolante l'attività bancaria e degli intermediari, d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385,
- al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, sulla intermediazione finanziari con cui l'ordinamento nazionale è stato allineato al contesto della UE riflettente possibilità estese dell'attività bancaria nel settore finanziario inteso in senso lato.

Le suddette norme riguardanti le attività integranti il mercato finanziario, possono venir assimilate, per gli effetti sull'intero sistema finanziario nazionale, per l'estensione dei profili trattati e per la portata dei destinatari dei provvedimenti, all'abbandono del *Glass and Steagall Act* del 1933 in favore della liberalizzazione proposta negli USA con l'emendamento *Gramm - Leach - Bliley Act* del 1999, che ha reso tra loro compatibili le attività contestuali assicurative, bancaria e dell'*asset mangement*, in tutte le forme possibili.

4.3. *La banca globale nei mercati integrati: la gestione perseguibile per obiettivi compatibili*

Nella evoluzione della attività bancaria, soprattutto negli ultimi decenni di successive perturbazioni monetarie, il sistema bancario è stato posto al centro dell'azione di politica monetaria ed economica, soprattutto quella di specie macro-economica, intesa a trasferire all'economia ed ai suoi soggetti gli impulsi, intenzionalmente stabilizzanti, insiti nelle misure adottate.

Queste, di natura creditizia, monetaria, fiscale, spesso, anche di carattere anticongiunturale di rimedio ai gravi dissesti monetari, apportatori di depressioni e della necessità di riconversione forzata degli stessi sistemi bancari, hanno sempre considerato le banche quale catena efficace di trasmissione delle misure prese dalle autorità monetarie.

Per le circostanze particolari di abbandono del sistema dei cambi fissi e della convertibilità aurea del dollaro e per le perturbazioni monetarie, costanti a partire dall'inizio del '900, si è reso impossibile ed arduo il perseguimento di contestuali obiettivi di carattere economico, dimensionale e di efficienza, per cui le banche hanno dovuto ricercare, di volta in volta, obiettivi ritenuti

di), *Banche e concorrenza in Europa*, Bologna, 1999, pagg. 279-293.

conformi agli interessi specifici del momento e compatibili con le condizioni ed i vincoli amministrativi e generali del mercato.

Ciò ha caratterizzato, particolarmente, i ricorrenti periodi di rigorosa regolamentazione quantitativa e qualitativa del credito, in funzione della tutela dei risparmiatori e di ristabilimento di più generali condizioni di equilibrio del sistema dei pagamenti e dei regolamenti interbancari, specialmente nei rapporti bancari coinvolgenti operazioni con l'estero.

La necessità ed imposizione del contingentamento e la graduazione della espansione delle dimensioni bancarie, hanno sconsigliato alle aziende del settore, prevalentemente a carattere pubblico, dopo la grave crisi degli anni trenta, il perseguimento del reddito in direzione, perché ritenuta essenziale, della più ampia dimensione delle loro produzioni e della massa fiduciaria, unico percorso utile alla soluzione del problema della crescita, assoluta e relativa nel sistema, sacrificando le comprensibili istanze di remunerazione del capitale proprio e con esso di quello degli azionisti, quando presenti.

Oltre l'immediato bisogno di allestire e presentare una dimensione adeguata e meritevole di consensi alla potenziale crescita, individuata e motivata dai *piani sportelli* in funzione delle esigenze di mercato, le banche hanno trascurato il problema e l'obiettivo del reddito e dell'efficienza immediati, curando *pro tempore* la sola dimensione, quale preminente obiettivo tattico di gestione.

Nel contesto limitato dagli spunti di visione di pianificazione dell'economia e delle coordinazioni produttive, intese per fini generali di carattere macroeconomico, l'unico obiettivo, perseguibile razionalmente *pro tempore* è parso, quello della dimensione, quale soluzione necessaria alla rilevanza del problema della esistenza e sopravvivenza delle banche.

In altri momenti, in seguito a sollecitazioni e prospettive diverse, le banche hanno preferito rivolgere la loro attenzione alla soluzione del problema della efficienza allocativa ed al divario tra le medie ponderate dei saggi attivi e passivi, che ne hanno misurato l'effettiva *performance*, sia nell'obiettivo della singola azienda, che in quello della efficienza del sistema, intesa quale misura del costo per la collettività della funzione e del sistema bancario, considerato in certi casi limite, centro di rilevazione e di compensazione dei costi e dei flussi monetari, in armonia con le prospettive totalitarie di controllo generalizzato dell'economia e del piano produttivo nazionale. In tali circostanze, le banche

sono state viste e definite centri di contabilità sociale, oltre il senso primordiale e la tradizione delle funzioni della banca in generale.

In altre epoche più felici, sul piano dei valori di mercato e di libertà dei processi delle iniziative e relazioni produttive interpersonali e di sistema, le banche hanno potuto perseguire, quale obiettivo della loro gestione, la remunerazione del loro capitale ed in via mediata la massima efficienza, in termini di reddito e di remunerazione delle parti coinvolte nel processo produttivo come appaiono i soci, i prestatori d'opera e gli amministratori, tutti essendo coinvolti nelle scelte del soggetto economico e nella loro esecuzione.

A volte, infine, obiettivi della gestione sono stati congiuntamente due, o tutti e tre, tra quelli indicati quali obiettivi perseguibili, a seconda della loro compatibilità con gli scenari e le condizioni in cui si svolge la effettiva gestione, riferita all'ambiente ed ai vincoli esterni ed interni alle singole banche.

In rari casi, però, è risultato economicamente e tecnicamente possibile perseguire, simultaneamente, tutti gli obiettivi astrattamente ipotizzabili, nell'ottica della massima efficienza operativa, della più elevata dimensione ottimale raggiungibile e della massimizzazione del reddito, ciò è avvenuto solamente quando le condizioni particolari del mercato hanno reso simili ipotesi di fatto possibili.

In queste condizioni particolari e solo raramente presenti e praticabili, le banche possono e per regola se ne fanno carico, rivedere i propri assetti operativi, la loro collocazione relativa nel mercato e la loro tecnologia operativa. Nell'attuale circostanza storica di apertura, per le condizioni di libertà ed espansione dei mercati, in congiunzione con l'apporto della rapida evoluzione della tecnologia, le banche possono proporsi di perseguire simultaneamente i tre obiettivi accennati, nell'ottica dell'accrescimento della loro posizione relativa nel mercato, della remunerazione adeguata del capitale, di cui sono responsabili e della efficienza allocativa delle masse fiduciarie amministrare, quale percorso possibile di espansione nonché, infine, di permanenza nel sistema in termini economici.

L'accezione *banca globale* significa molto di più del termine *banca universale*: non si tratta solamente di perseguire tutte le potenziali occasioni di sviluppo delle operazioni creditizie e mobiliari e della gestione dei patrimoni, rese possibili dall'espansione in atto; *banca globale* significa, anche,

l'operatività efficace, autonoma e contestuale, su tutti i mercati monetari e finanziari rilevanti e disporre di una base critica di clientela istituzionale, banche locali, ancorché interstatali e di tipologia continentale, intermediari finanziari non bancari e simili altri soggetti, su cui intessere l'offerta *retail* e *wholesale* di tutto ciò che può ricondursi alla banca nella generalità dei mercati esistenti, senza vincolo geografico o di prodotto.

La banca globale deve, inoltre, saper controllare e gestire *on line* tutte le informazioni statistiche ed economiche, relative ai mercati sui cui opera e fornire servizi di qualità del tipo *asset management*, intervenire nelle operazioni in cambi *spot* e *futures*, nel *merchant banking* e nell' *investment banking*, diretti alla ristrutturazione aziendale di vario tipo, imposta dalla globalizzazione economica, nell' *investment banking* globale, non più circoscritto e confinato in modo esclusivo e limitato a poche rilevanti aree geografiche, ma secondo le previsioni della nuova legge bancaria.

Sono, questi, obiettivi complessi e difficili da perseguire simultaneamente, ma essenziali, in quanto alcune aree del pianeta si inseriscono prevalentemente nella mobilitazione finanziaria globale del risparmio e nella gestione esclusiva degli investimenti di elevato profilo e risultano disponibili dai sistemi globali di pagamento e regionali di regolamento, ormai accessibili direttamente, od in via mediata, tramite aziende specializzate del settore, presenti quasi ovunque.

Aziende bancarie, qualora capaci di collegare la massima efficienza, presupposto di minimo *spread* tra le medie ponderate dei saggi di interesse attivi e passivi, con la dimensione in fase di espansione, in guisa tale da compensare, in termini di maggior volume delle produzioni in corso, le riduzioni di margine unitario così proposte, possono porsi per obiettivo l'espansione della propria dimensione ai limiti dei parametri di concentrazione tollerati dalle autorità responsabili della vigilanza locale, secondo le modalità di calcolo prescelte, ad esempio, quelle indicate da Hirfindahl-Hirschman⁶¹ nel loro indice di concentrazione di semplice concezione e facile applicazione.

⁶¹ Hirfindahl, altre volte Herfindahl, comunque sulla base del precedente lavoro di Hirschman. L'indice vale la somma del quadrato dei valori percentuali che le singole banche rappresentano sulla quota del mercato complessivo pari a 100 e, quindi, sale a 10.000 in caso di concentrazione massima, unica banca operante e zero nel caso di assenza assoluta di concentrazione, numero infinito di banche.

Vi è nel sistema una autonoma spinta alla crescita continua e progressiva delle dimensioni, quale conseguenza del contestuale perseguimento delle condizioni di massimo reddito ed efficienza, che la moderna tecnologia permette e suggerisce, ma che solleva tutte le argomentazioni e perplessità connesse agli effetti positivi e negativi, che la concentrazione del mercato bancario induce nella letteratura e nelle autorità preposte alla tutela contrapposta di utenti e fornitori, integrità del risparmio e stabilità del sistema.

Per quanto le prospettive si presentino controverse anche nella letteratura più recente, Cetorelli e Gambera⁶² *versus* Petersen e Rajan,⁶³ dove i primi, sulla base di evidenze empiriche affermano che la struttura del mercato creditizio si rifletta in termini positivi, quale fattore di sviluppo economico, mentre i secondi sostengono la tesi degli *idiosyncratic factors*, per cui i singoli settori rispondono in modo diverso agli stimoli dell'offerta di finanziamenti esterni, a seconda dello stadio strutturale di dipendenza finanziaria, resta il fatto che la evoluzione, in termini di maggior dimensione e concentrazione, è inevitabile ed unico itinerario percorribile alla luce delle altre variabili del sistema.

Resta sempre il dubbio empirico della contestuale efficienza di mercati altamente concentrati, come risulta quello canadese del credito e, per contro, l'efficienza di altri mercati altamente frammentati come quello statunitense dove, congiuntamente ad enti simili, banche e *thrift institutions*, superano per numero quelle dei quindici paesi europei, del Giappone, della Svizzera e del Canada, considerati congiuntamente, eccedendo il numero di 10.000.

In direzione della concentrazione compatibile, comunque, si collocano i limiti strutturali alla crescita delle banche, insiti nella qualità della clientela, nella presenza o meno di domanda di credito adeguata ed accordabile, nella efficienza del moltiplicatore dei depositi e dei prestiti e nella visione delle autorità monetarie, sensibili o meno a problemi del tipo di quelli risolti con il *Community Protection Act*, ovvero con il *Community Reinvestment Act*, operante negli Stati Uniti, per cui si deve ritrovare un vincolo esterno al riposizionamento indiscriminato dei fondi verso aree capaci di proporre

⁶² CETORELLI N., GAMBERA M., *Banking market structure, financial dependence, and growth: International evidence from industry data*, in *Journal of Finance*, 2001, vol. 56, n. 2, pagg. 617-648.

⁶³ PETERSEN M. A., RAJAN R. G., *The effect of credit market competition on lending relationships*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1995, vol. 110, pagg. 407-443.

condizioni ideali di erogazione creditizia, a più elevato rendimento ed a minor rischio.

In assenza teorica di simili limiti, la globalizzazione dell'attività bancaria è presupposto di inevitabile espansione delle dimensioni delle aziende e di rarefazione contestuale e conseguente del numero dei soggetti, con una progressiva elevata concentrazione delle unità presenti nel mercato, oltre ragionevoli limiti di carattere generale.

Nelle ipotesi di progressiva concentrazione, le unità di maggiori dimensioni si ritrovano ad operare con vantaggi di scala, impliciti nella maggior efficienza, organizzando la gestione in funzione di tutti gli obiettivi compatibili e superando la discontinuità dei costi fissi con le economie di scala. Queste sono sempre presenti, quando opportunamente gestite e rese efficaci, tramite la trasmissione periferica degli impulsi connessi alla concentrazione in atto. Inizialmente, la concentrazione appare solo fatto giuridico istituzionale e non immediatamente operativo aziendale ma, poi, risulta tale nella evoluzione delle successive ristrutturazioni che hanno, sempre, per primo obiettivo la riduzione dei costi delle funzioni ripetitive e coesistenti in forma multipla, all'interno della struttura integrata.

Il *leverage* tecnologico, ad essa conseguente, consente di espandere il livello di automazione e di integrità e livello delle strutture, in funzione del numero sempre maggiore degli utenti finali e sempre più sensibili alle novità del mercato e della tecnologia di cui si fanno promotori e richiedenti.

La maggior dimensione si traduce in maggiori occasioni di diversificazione operativa e con essa di riduzione in misura direttamente proporzionale del rischio, in funzione delle diverse aree geografiche servite e della segmentazione e diversificazione delle classi di clientela potenziale.

L'integrazione delle diverse esperienze operative, infine, permette di ampliare il volume delle produzioni e la gamma delle specialità, pur nell'unitarietà della operatività totale della banca globale e, quindi, nella direzione del *one-stop-shopping*, qualunque sia la dimensione del singolo cliente o classe di clienti con cui essa viene a contatto e, in evoluzione della tecnologia, qualunque sia la loro ubicazione geografica.

4.4. *Le forme tecniche operative e l'integrazione dei mercati*

Il processo di globalizzazione attualmente in corso ha, senza dubbio alcuno, acuito il contesto competitivo fra i sistemi produttivi nazionali e quelli caratterizzati da una forte presenza della componente estera, esasperando i rischi connessi ai modelli imprenditoriali preesistenti, le cui qualità proprie potrebbero non costituire più, nell'evoluzione della tecnologia e delle minime dimensioni critiche, una sufficiente garanzia di efficienza.

La possibilità di razionalizzare i costi dei processi operando in mercati sopranazionali ed estesi, l'evoluzione qualitativa delle risorse produttive, la capacità di sviluppare una solida e articolata presenza commerciale sui mercati integrati, la necessità di investire in capitale ad alto contenuto tecnologico, costituiscono scenari nuovi che, probabilmente, non escludono i vantaggi competitivi, tradizionalmente riconosciuti alla flessibilità produttiva e organizzativa del substrato costituito dalle piccole e medie unità produttive locali, cui tutte le banche rivolgono, comunque, la loro attenzione da entrambi i lati del loro bilancio.

Queste, parimenti, richiedono un potenziamento della struttura gestionale e della capacità operativa in termini di costanti investimenti marginali ed il raggiungimento e mantenimento, di soglie dimensionali minime critiche, adeguate alla evoluzione della tecnologia e della dotazione minima di capitale fisso e di debito, correttamente proporzionati.

In effetti, la contrazione dei costi, indotta dalla innovazione tecnologica, non determina, necessariamente, un aumento delle dimensioni bancarie, capaci di meglio sfruttare le economie di scala; se la società nel suo complesso richiede servizi bancari ad un tasso superiore a quello della crescita delle banche, come affermava il Baumol, l'adeguamento del numero delle aziende, quale conseguenza del perseguimento delle economie di scala e del conseguente aumento delle dimensioni, non significa necessariamente una riduzione sistematica del numero delle unità operative.⁶⁴

⁶⁴ *"If innovation provides increased cost advantages to larger firms, the growth of firms will not be stimulated. But a fall in the number of firms in the industry need not inevitably result. If demand for the industry's output grows faster than the optimal size of the firms, we may end up with a larger number of firms, each of them bigger than before, but each having a smaller share*

Il problema connesso alla determinazione ed al mantenimento della struttura finanziaria ottimale appare, oggi, premessa essenziale nel perseguimento di un simile obiettivo di reperimento ed individuazione di risorse adeguate e funzionali nel mercato integrato in espansione, che può svilupparsi ad un tasso non necessariamente allineato a quello di crescita del sistema bancario globale.

La specificità del rapporto fra mezzi propri ed indebitamento e gli effetti indotti in termini di efficienza complessiva e di equilibrio finanziario, assumono, in ultima analisi, un ruolo di primo piano nell'individuare le potenzialità ed occasioni di investimento e di evoluzione su cui si fondano le prospettive di potenziamento e crescita dell'impresa che, nelle minori dimensioni, appare sempre maggiormente tributaria del sostegno bancario.

Inoltre, in situazioni di inconsistente forza contrattuale, come sono quelle caratterizzanti le minori dimensioni imprenditoriali, la struttura finanziaria esprime il suo massimo rilievo strategico, quale efficace elemento riflettente l'assetto ricettizio dell'ambiente esterno e determinante l'estrema volatilità dei risultati economici ad esso connessi.

L'attenzione al tema delle politiche finanziarie delle imprese, del loro rapporto con il sistema bancario e, più in generale, con i mercati finanziari, trova quindi ragione nel perseguimento di generali condizioni idonee di sviluppo equilibrato, che consentono alle unità minori il mantenimento di livelli di competitività adeguati, migliorandone se possibile la potenzialità operativa, nella prospettiva strategica di crescita in condizioni di equilibrio e risultato.

È noto che la massa della clientela bancaria è costituita da piccole e medie imprese, che rivela per regola una struttura finanziaria particolarmente fragile, oltre ad una tenue capacità di gestione finanziaria ed un contatto interattivo con i mercati finanziari non autosufficiente e culturalmente, spesso, non adeguato.

Nel primo profilo, numerose analisi e ricerche condotte nell'ambito del settore del mediocredito istituzionale hanno messo in rilievo il basso livello di indipendenza finanziaria delle unità imprenditoriali di minori dimensioni, nonché l'eccessivo ruolo assunto dalla dipendenza e dal finanziamento esterni nel perseguimento dell'equilibrio finanziario in genere.

of an expanded market." Cfr. BAUMOL J. W., *Economics principles and policy*, Orlando, 1988, pag. 707.

Sul versante del rapporto con i mercati vanno, invece, rilevati non solo i limiti intrinseci di un modello imprenditoriale familiare *bank oriented*, che riduce la funzione finanziaria al settore non operativo, di carattere extra-gestione, avulsa alla funzione di coordinamento dei fattori di tipo corrente ed eventualmente programmabili.

L'imprenditore, in questo contesto, esercita il controllo diretto sull'attività, nei limiti del sistema finanziario del tipo in esame, che risulta sempre inadeguato a sostenere e promuovere l'evoluzione delle imprese verso strutture finanziarie in cui si affermino fonti finanziarie alternative a quelle del capitale di debito e possibilità di espansione non vincolate ai soli mezzi di cui dispone il soggetto economico promotore dell'iniziativa, oppure siano reperibili nel suo ambito familiare.

Nell'integrazione dei mercati, nella fase di complessa compenetrazione tra mercati sviluppati su basi culturali ed etiche assai diverse, si fonda la necessaria evoluzione culturale, intesa in termini finanziari, in cui le banche possono rappresentare l'anello di congiunzione tra le imprese ed i mercati finanziari più evoluti promuovendone la crescita.⁶⁵

Nella previsione che le imprese siano in grado di utilizzare la risorsa finanziaria in modo efficiente, al pari degli altri fattori produttivi e partendo dal riconoscimento della effettiva e potenziale operatività aperta delle banche nei contesti continentali ed oltre, si colloca l'avvio del un processo di articolazione dell'offerta di nuovi prodotti e dell' ammodernamento del sistema finanziario di cui la gestione degli strumenti e delle forme tecniche operative, appare momento essenziale nella ricerca delle nuove definizioni della banca moderna.

Ciò pone, anche, la connessa necessaria individuazione e definizione del limite al settore creditizio bancario e quella della verifica delle funzioni bancarie nel mercato in cui operano, anche, soggetti non propriamente qualificabili banche.

⁶⁵ “I temi del cambiamento e delle dimensioni convenienti si intrecciano ancora una volta. E va tenuta in considerazione la circostanza che la rivoluzione multimediale e la globalizzazione mutano l'economia delle imprese e gli orizzonti delle famiglie risparmiatrici. Le prime trascinate dalla ricerca di economie di scala e di scopo; le seconde viepiù attente a orizzonti più vasti di collocamento delle risorse.” BIANCHI T., *Nuovo modo di fare banca: vi è una dimensione critica?*, in *Banche e Banchieri*, 2000, pag. 428.

In questo contesto si colloca la sovrapposizione delle funzioni creditizie, relativamente all'offerta di aperture di credito, spesso poste in essere anche da parte di intermediari non strettamente bancari e di funzioni monetarie concesse, in molti casi, anche a soggetti non bancari quali i fondi comuni del mercato monetario e l'emissione di strumenti di circolazione dei passivi, come titoli di credito assegni e simili, resi possibili ad imprese qualificabili *deposit taking institutions* tra le quali le banche di estrazione industriale come le tedesche BMW, la VW, la francese Carrefour e la Renault, la spagnola Corteingles, la americana General Electric e così via, ormai presenti nel sistema degli enti operanti quali banche del sistema.⁶⁶

La dimensione della banca, nel contesto di evoluzione della struttura operativa verso la dimensioni critica minima essenziale deve, necessariamente, affrontare il problema cruciale del contatto con l'ambiente e con la specifica morfologia delle forme tecniche operative, necessariamente riconducibili allo schema proprio del sistema bancario tradizionale.

Questa necessità non esclude la prospettiva del collegamento sul lato dell'offerta e della raccolta, la individuazione di nuove procedure e tecniche operative elastiche nell'adeguamento alle diverse realtà, ma consone alla caratteristica prevalente dell'ambiente specifico in cui si collocano i segmenti operativi sezionali.

È difficile, anzi impossibile che nella società umana le funzioni bancarie siano eliminate dal tempo o dalla evoluzione tecnologica, è possibile, per contro, che esse si trasformino nelle configurazioni tecniche operative e nelle caratteristiche delle figure professionali che le pongono in essere, nel perseguimento di condizioni di equilibrio minimo essenziale alla sopravvivenza della singola azienda.

Le trasformazioni in atto si collocano nella direzione probabile della grande dimensione di massima efficienza e verso la piccola dimensione di presenza essenziale, lì dove il contatto umano si rende ancora necessario e dove non sia possibile inserire procedure altamente specializzate ed evolute di negoziazione e dialogo completamente automatizzate.

⁶⁶ LASCELLES D., *Europe's new banks - The 'non-bank' phenomenon*, CSFI (Centre For The Study Of Financial Innovation) London, 2000, da <http://www.ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/2.pdf>.

In sintesi, l'evoluzione morfologica della banca avviene all'interno del processo di evoluzione tecnologica che ne sta dematerializzando le strutture fisiche operative e che rende simultaneamente integrabile l'azienda bancaria ed il credito un tempo definito mercantile e quello finanziario, con i mercati integrati finanziari di borsa che finiscono per coincidere nella rete di *market makers*, operatori mercato e banche allo stesso tempo.

Ciò avviene senza discontinuità di rapporti ed in funzione della dimensione dell'utilizzatore dei servizi bancari, piccola, media o grande impresa, che può accedere ad istituzioni globali di dimensione impensabile solo alcuni anni or sono ed alla piccola banca locale, pur sempre integrata nel sistema bancario, difficile da qualificare e delimitare in quanto in mobile continua inafferrabile evoluzione.

Non vi è spazio per le strutture statiche che non colgono il senso della trasformazione in atto, ormai in via di progressiva estinzione, così come avvenne per le specie rare di dinosauri, avvenuta alla fine del Mesozoico, con la differenza che questa volta le cause saranno note e facilmente accertabili e non oggetto di interminabili sessioni scientifiche.

INDICE BIBLIOGRAFICO

AA. VV.

- 1982 *L'alba della banca: le origini del sistema bancario tra Medioevo ed età moderna*, Bari. - [I, 23]
- 1989 *Il sistema dei pagamenti italiano: progetti in corso e prospettive di sviluppo*, Banca d'Italia, atti del convegno, Perugia. - [I, 76]
- 1992 *I rischi finanziari nei sistemi di pagamento interbancari*, Banca d'Italia, Roma. - [I, 83]
- 1998 *Entwicklung des Bankensektors und Marktstellung der Kreditinstitutionsgruppen seit Anfang der neunziger Jahre*, Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, März, da <[http://www.bundesbank.de/de/monatsbericht/bericht 03/textteil/98/ent basek.pdf](http://www.bundesbank.de/de/monatsbericht/bericht%2003/textteil/98/entbasek.pdf)>. - [III, 157, 165]
- 1999 *Vers la banque de l'an 2000*, in *Banque*, n. 599, p. 19 ss. - [I, 22]

AKHAVEIN J. D., BERGER A. N. HUMPHREY D. B.

- 1997 *The effects of megamergers on efficiency and prices: evidence from a bank profit function*, in *Review of Industrial Organization*, v. 12, pp. 95-139. - [IV, 242]

ALTMAN E. I.

- 2002 *Managing credit risk: A challenge for the new millennium*, in *Economic notes*, vol.31, n.2, pp. 201-214. - [I, 62]

ANGELINI P.

- 1998 *An analysis of competitive externalities in gross settlement systems*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 22, pp. 1-18. - [III, 195]

ARCELLI M.

1978 *Obiettivi intermedi e obiettivi finali della politica monetaria*, in *Banche e Banchieri*, p. 517 ss. - [I, 100]

1988 *Economia e politica monetaria*, Padova. - [I, 104]

ATLAS R. D.

2002 *How banks chased a mirage*, in *The New York Times*, May 26. - [IV, 205]

BANFI A.

1997 *Le banche e l'intermediazione mobiliare*, Milano. - [III, 150]

BARBATO BERGAMIN M.

1975 *La dimensione delle aziende di credito*, Milano. - [I, 22, 23, 42]

BARCLAY M., SMITH C.

1995 *The maturity structure of corporate debt*, in *Journal of Finance*, 50, pp. 609-632. - [III, 183]

BAUMOL J. W.

1972 a *Economic theory and operations analysis*, Englewood Cliffs. - [I, 10, 54]

1972 b *Strategie delle imprese e sviluppo economico*, Milano. - [I, 53, 106; IV, 212, 213, 250]

1988 *Economics principles and policy*, Orlando. - [I, 43; IV, 268]

BAUMOL W., WILLIG R.

1981 *Fixed costs, sunk costs, entry barriers and sustainability of monopoly*, in *Quarterly Journal of Economics*, 95, pp. 405-431. - [II, 137]

BERGER A.N.

1998 *The efficiency effects of bank mergers and acquisition: a preliminary look at the 1990s data*, in Amihud Y. e Miller G. (eds.), *Bank mergers and acquisitions*, Boston, pp. 79-111. - [IV, 243]

BERGER A. N., BONIME S. D., GOLDBERG L. G., WHITE L. J.

2000 *The dynamics of market entry: the effects of mergers and acquisitions on De Novo entry and Small Business lending in the banking industry*,

in *EconPapers*, Financial Institutions Centre WPP, da <<http://fic.wharton.upenn.edu/fic>>. - [II, 140]

BERGER A. N., DEMSETZ R. S., STRAHAN P. E.

1999 *The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future*, in *Journal of Banking & Finance*, v. 23, pp. 135-194. - [IV, 236, 242, 248, 249, 254]

BERGER A. N., DE YOUNG R., GENAY H., UDELL G. F.

2000 *Globalization of financial institution: evidence form cross-border banking performance*, in *Brookings-Wharton, Papers and Financial Services*, pp. 25-158. - [II, 145]

BERGER A. N., HANNAN T. H.

1989 *The price-concentration relationship in banking*, in *Review of Economics and Statistics*, v. 71, pp. 291-299. - [IV, 243]

1997 *Using measures of firm efficiency to distinguish among alternative explanations of the structure-performance relationship*, in *Managerial Finance*, v. 23, pp. 6-31. - [IV, 243]

BERGER A. N., HUMPHREY D. B.

1988 *Interstate banking and the payment system*, in *Journal of Financial Services Research*, v. 1, pp. 131-145. - [IV, 253]

BERGER A. N., UDELL G. F.

1996 *Universal banking and the future of small business lending*, in Saunders A. e Walter I. (eds.), *Financial system design: the case for universal banking*, Homewood, pp. 559-627. - [III, 186; IV, 220, 241]

BERLIN M., LOEYS J.

1988 *Bond covenants and delegated monitoring*, in *Journal of Finance*, v. 43, pp. 397-412. - [III, 183, 191]

BERTONI A.

1970 *Aspetti monetari dell'attività degli intermediari finanziari non bancari*, Milano. - [I, 34]

BIANCHI T.

- 1967 *Costi ricavi e prezzi nelle banche*, Milano. - [I, 55, 71]
1982 *Elementi economico-aziendali per una analisi del grado di efficienza delle banche*, in *Banche e Banchieri*, p. 201 ss. - [I, 73]
1999 *La banca: l'economia delle aziende di credito in mercati integrati*, Torino. - [I, 22, 24, 26, 27, 33, 42, 55, 58, 59, 71; IV, 227, 228, 230, 258]
2000 *Nuovo modo di fare banca: vi è una dimensione critica?*, in *Banche e Banchieri*, pp. 427-428. - [I, 10, 30; IV, 235, 269]
2001 *Banche a caccia di nuove flessibilità*, in *Il Sole 24 Ore*, 3 novembre, p. 24. - [IV, 231]

BIFFI A. FILOTTO U.

- 1997 *Soluzione banca virtuale. Information technology e canali distributivi*, Milano. - [I, 27]

BIFFIS P.

- 1994 *De Viti-De Marco: La funzione della Banca (1898-1994)*, in *Rivista Bancaria*, n. 6. p. 409 ss. - [I, 77]
2001 *L'industria del credito*, Torino. - [III, 150, 165]

BONACCORSI DI PATTI E., GOBBI G.

- 2001 *The effects of bank consolidation and market entry on small business lending*, in *Temì di Discussione*, n.404, Banca d'Italia. - [IV, 240]

BOUTITIE E.

- 1999 *Banks: critical size, what critical size?*, EFMA, Newsletter, n. 158. - [I, 22]

BRADFORD DELONG J.

- 1996 *Limits of stabilization policy; rules vs. discretion*, da http://econ.berkeley.edu/Teaching_Folder/Econ_100b_S96/Lectures/lecturesixteen.html, February 26. - [I, 92]

BRIZI R., SASSO F., TRESOLDI C.

- 1998 *Le banche e il sistema dei pagamenti*, Bologna. - [I, 50]

BURKE E.

1790 *Reflections On The Revolution In France*, in <<http://www.knuten.liu.se/~bjoch509/works/burke/reflections/reflections.html>>, 1996. - [I, 34, 67]

CECCARELLI S.

1998 *Le banche sono in declino? Analisi dell'esperienza italiana*, in *Risparmio*, 1998, n. 6, p. 1097 ss. - [I, 23]

CESARINI, F.

1998 *Il processo di evoluzione delle borse in Italia e in Europa: tra presente e futuro*, in *Bancaria*, n. 2, pp. 89-93. - [III, 156]

CETORELLI N.

2001 *Competition among banks: good or bad?*, in *Economic Perspectives*, q.2, da <<http://legacy.csom.umn.edu/wwwpages/faculty/JBOYD/6122/marketstructurechicago.pdf>>. - [I, 45, 46, 47]

CETORELLI N., GAMBERA M.,

2001 *Banking market structure, financial dependence and growth: International evidence from industry data*, in *Journal of Finance*, v. 56, n. 2., pp. 617-648. - [I, 45, 64; IV, 265]

CIOCCA P.

1999 *Concorrenza e concentrazione nel sistema finanziario italiano*, in *Bancaria*, 1999, n.1, pp. 2-4. - [I, 19]

COLE R. A., GOLDBERG L. G., WHITE L. J.

1997 *Cookie-cutter versus character: The micro structure of small business lending by large and small banks*, in New York University, Working Paper. - [IV, 242]

COLLIN M.

1991 *Banks and industrial finance in Britain, 1800-1939*, Cambridge. - [IV, 228]

COTULA F.

1989 *La politica monetaria in Italia*, vol. I, Bologna. - [I, 104]

DAVANZATI B.

1588 *Lezione delle monete*, in *Scrittori classici italiani di economia politica*, Milano, 1804. - [I, 25]

DAVIS E. P., SALO S.

1998 *Excess capacity in EU and US banking sectors - conceptual, measurements and policy issues*, ECB, Frankfurt. - [I, 11, 19; II, 131, 139; IV, 226]

DERMINE J.

1996 *European banking with a single currency*, Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania, Working Papers, n.96-54. - [I, 24]

DE YOUNG R., NOLLE D. E.

1996 *Foreign-owned banks in the U. S.: earning market share or buying it?*, in *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 28, n. 4, pp. 622-636. - [IV, 227]

DOTTI B., MERLO G.

1992 *I certificati di deposito*, in *Dirigenza Bancaria*, n. 29-30, p.6 ss. - [I, 91]

EDWARDS F. R., MISHKIN F. S.

1995 *The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy*, in FRBNY, *Economic Policy Review*, July. - [II, 139; III, 172, 180]

EDWARDS J., NIBLER M.

2000 *Corporate governance in Germany: the role of banks and ownership concentration*, in *Economic Policy, A European Forum*, v. 15, n. 31, da <http://www.blackwellpublishers.co.uk/asp/journal.asp?ref=0266-658&src=arc&vid=15&iid=31>. - [III, 158, 160, 161, 163, 164, 165]

EMMONS W. R., SCHMID F. A.

1998 *Universal banking, control rights and corporate finance in Germany*, in FRBSL (*Federal Reserve Bank of S. Louis*), *Review*, July, da <http://www.stls.frb.org/publications/review/review98.html#JUL>. - [III, 149, 153, 156, 160].

FABRIZI C.

1935 *Separazione del credito commerciale dal credito mobiliare*, Trieste. - [III, 149; IV, 256]

FAMA E.

1985 *What's different about banks?*, in *Journal of Monetary Economics*, v. 15, pp. 29-36. - [III, 183]

FAZIO A.

1968 *Base monetaria, credito e depositi bancari*, in *Quaderni di ricerca*, n. 2, Torino. - [I, 77]

FORESTIERI G.

1980 *Struttura del mercato del credito e concorrenza bancaria*, Milano. - [I, 74]

FRIEDMAN M.

1969 *The optimum quantity of money*, Mamaroneck. - [I, 100]

FRIEDMAN T. L.

1999 *The Lexus and the olive tree: understanding globalization*, New York. - [I, 33]

FRYDL E. J.

1991 *Excess capacity in the financial sector, causes and issue*, in FRBNY (*Federal Reserve Board of New York*). - [I, 20; III, 181]

GATTI S.

1995 *Le operazioni di asset restructuring nelle imprese in crisi*, in Forestieri G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Milano, 1995. - [I, 24,]

GILSON C. S., WARNER J. B.

1998 *Private versus public debt: evidence from firms that replace bank loans with junk bonds*, Harvard Business School, Working Paper. - [I, 6; III, 169]

GIOVANNINI P.

1978 *La struttura finanziaria delle banche*, Torino. - [I, 21, 55; III, 181]

1983 *Equilibrio e tecnica del fido nella banca*, Torino. - [I, 85, 102]

GORTON G., SMITH F. A.

1996 *Universal banking and the performances of German firms*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, Cambridge, February. - [III, 149, 158, 163]

Group of Ten

2001 *Report on Consolidation in the financial sector*, London, 2001. - [I, 13, 56; IV, 204, 226, 229, 247, 251]

GUERRERA F.

1993 *Sugli obblighi della banca mandataria per l'incasso nei casi di smarrimento del titolo*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, II, pp. 414-419. - [I, 79]

GURLEY J. G., SHAW E. S.

1960 *Money in a theory of finance*, Washington. - [I, 35]

GUZMAN M.

2000 *Bank structure, capital accumulation, and growth: a simple macroeconomic model*, in *Economic Theory*, v 16, n. 2, pp. 421-455, da <http://www.dallasfed.org/htm/research/erpapers/99-07.pdf>. - [II, 135]

HANCOCK D., HUMPHREY D. B., WILCOX J. A.

1999 *Cost reductions in electronic payments: the roles of consolidation, economies of scale, and technical change*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 23, pp. 391-421. - [IV, 253]

HANNAN T. H.

1991 *Bank commercial loan markets and the role of market structure: Evidence from surveys of commercial lending*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 15, pp. 133-149. - [IV, 243]

1994 *Asymmetric price rigidity and the responsiveness of customers to price changes: the case of deposit interest rates*, in *Journal of Financial Services Research*, v. 8, pp. 257-267. - [IV, 244]

HANNAN T. H., BERGER A. N.

1991 *The rigidity of prices: evidence from the banking industry*, in *American Economic Review*, v. 81, pp. 938-945. - [IV, 243]

HAROLD J., BORDO M. D.

- 2001 *Haberler versus Nurske: The case for floating exchange rates as an alternative to bretton woods?*, University of St. Gallen, Department of Economics, June. - [II, 115]

HARROD R. F.

- 1965 *La vita di J.M. Keynes*, Torino. - [I, 38]

HART O.

- 1995 *Firms, contracts and financial structures*, Oxford. - [III, 184]

HAYNES M. THOMPSON S.

- 1999 *The productivity effects of bank mergers: evidence from the UK building societies*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 23, pp. 825-846. - [IV, 238]

HEFFERNAN S.

- 1996 *Modern banking in theory and practice*, Chichester. - [IV, 204, 209]

HILFERDING R.

- 1981 *Finance capital: a study of the latest phase of capitalist development*, London, Boston, Henley. - [III, 148]

HOPPE H. H., HÜLSMANN J. G., BLOCK W.

- 1998 *Against fiduciary media*, in *Quarterly Journal of Austrian Economics*, vol. 1 n. 1, pp. 19-50. - [I, 37]

HOUSTON F. J.

- 1995 *Banking relationships, financial constraints and investment: are bank dependent borrowers more financially constrained?*, Department of Finance, University of Florida, Working Papers da <http://bearcba.ufl.edu/houston/invest4.pdf>. - [III, 185]

HOUSTON J., JAMES C.

- 1996 *Bank information monopolies and the mix of private and public debt claims*, in *Journal of Finance*, v. 51, pp. 1863-1889. - [III, 183, 184]

HOUSTON J., JAMES C., MARCUS D.

1997 *Capital market frictions and the role of internal capital markets in banking*, in *Journal of Financial Economics*, University of Florida da <<http://bear.cba.ufl.edu/houston/jfejhm.pdf>>. - [III, 177]

HUGHES J. P., LANG W., MESTER L. J., MOON C. G.

1999 *The dollars and sense of bank consolidation*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 23, pp. 291-324. - [VI, 243]

HÜLSMANN J. G.

2000 *Banks cannot create money*, in *The Independent Bank Review*, v.1, Summer, pp. 101-110, da <http://www.independent.org/tii/content/pubs/review/tir51_hulsmann.html>. - [I, 39]

HUMPHREY T. M.

2002 *Kunt Wicksell and Gustav Casell on the cumulative process and the price-stabilizing police rule*, in FRBR (*Federal Reserve Bank of Richmond*), *Economic Quarterly*, vol. 88/3, Summer, p. 59 ss. - [I, 52]

INNOCENTI P.

1994 *Il sistema dei pagamenti. Una valutazione delle innovazioni*, in *Banche e Banchieri*, p. 683 ss. - [I, 83]

JACKSON W. E. III

1997 *Market structure and the speed of price adjustments: Evidence of nonmonotonicity*, in *Review of Industrial Organization*, v. 12, pp. 37-57. - [IV, 244]

JAMES C.

1987 *Some evidence on the uniqueness of bank loans*, in *Journal of Financial Economics*, v. 19, pp. 217-235. - [III, 183]

JENSEN M.

1986 *Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers*, in *American Economic Review*, v. 76, pp. 217-235. - [III, 183]

JONES C. I.

- 2001 *Was an industrial revolution inevitable? Economic growth over the very long run*, in *Advances in Macroeconomics*, 2001, v. 1, n. 2, art. 1. - [I, 25]

KAPNER S.

- 2002 *Banking mergers gain momentum in Europe*, in *The New York Times*, 24 aprile. - [II, 140]

KEYNES J. M.

- 1920 *The economic consequences of the peace*, New York (ed. 1988). - [II, 119]
1936 *Teoria generale dell'occupazione dell'interesse e della moneta*, Torino (ed. 1947). [I, 35, 36]

KUMAR K. B., RAJAN G. R., ZINGALES L.

- 1999 *What determines firm size?*, University of Chicago, Working Paper, n. 496, da <<http://gsbwww.uchicago.edu/fac/finance/papers/>>. - [I, 41, 42, 44, 46]

LA MALFA T.

- 1998 *The advent of mortgage brokers was integral to the growth of wholesale mortgage banking*, relazione al *Banking Committee*, 27 marzo, da <<http://www.house.gov/financialservices/32798lam.htm>>. - [III, 178]

LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SCHLEIFER A.

- 1998 *Corporate ownership around the world*, in NBER, Working Paper, n. w6625, da <<http://www.nber.org/papers/w6625>>. - [III, 164]

LASCELLES D.

- 2000 *Europe's new banks - The "non-bank" phenomenon*, CSFI (Centre For The Study Of Financial), da <http://www.ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/2.pdf>. - [IV, 270]

LUCAS R. E. JR.

- 1978 *On the Size Distribution of Business Firms*, in *Bell Journal of Economics*, pp. 508-523. - [I, 43]

MCANDREWS J., TRUNDLE J.

- 2001 *New payment system designs: causes and consequences*, in *Financial Stability Review*, Bank of England, December, p. 127 ss, da <<http://www.bankofengland.co.uk/Links/setframe.html>>. - [III, 192, 194]

MCCAULEY R. N., RUUD J. S., WOOLDRIDGE P. D.

- 2002 *Globalizzazione dell'attività bancaria internazionale*, in *Rassegna trimestrale BRI*, marzo 2002, da <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/rqt0203_ita_e.pdf>. - [II, 122, 123, 127, 133]

MAHAJAN A., RANGAN N., ZARDKOOHI A.

- 1996 *Cost structures in multinational and domestic banking*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 20, n. 2, pp. 238-306. - [IV, 227]

MAYER M.

- 1974 *The bankers*, New York. - [II, 142]
- 2002 *Clearing and present dangers*, in *Institutional Investor*, New York, January, p. 21 ss. - [III, 188]

MAZZARINI U.

- 1971 *L'attività creditizia e il controllo del credito*, Roma. - [I, 90]

MERTON R. C., PEROLD A. F.

- 1998 *Theory of risk capital in financial firms*, in Chew D. H. (ed), *The new corporate finance*, New York, pp. 506 ss. - [III, 168]

MESSORI M.

- 1999 *Gli assetti proprietari delle maggiori banche italiane*, in Paganetto L. (a cura di), *Banche e concorrenza in Europa*, Bologna, pp. 279-293. - [IV, 260]

MEYER L. H.

- 1998 *Statement before the Committee on Banking and Financial Services*, U.S. House of Representatives, April 29. - [IV, 248]

VON MISES L.

- 1912 *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*, München-Leipzig. - [I, 25, 35]

1934 *The Theory of Money and Credit*, trad. di BASTON H. E., New York. - [I, 35]

MONTANARO E.

1992 *Appunti per una teoria della banca*, Torino. - [I, 90]

MOTTURA P.

1982 *La gestione del marketing nella banca*, in Baravelli M., Biffis P. e Mottura P., *Struttura organizzativa, controllo di gestione e marketing nella banca*, Milano, pp. 211-285. - [I, 94]

MÜLBERT P.O.

1998 *Bank equity holding in non-financial firms and corporate governance: the case of German universal banks*, in K.J. Hopt e altri (eds), *Comparative corporate governance: the state of the art and emerging research*, Oxford, pp. 445-497. - [III, 164]

MUNDELL R.

1999 *A reconsideration of the twentieth century*, Nobel Foundation, Stockholm, da <<http://www.robertmundell.net/NobelLecture/Nobel.asp>> - [I, 34, 35, 37; II, 115]

NASBITT J.

1982 *Megatrends: ten new directions transforming our lives*, New York. - [II, 113]

1994 *Global paradox*, New York. - [II, 113]

NEUMARK D., SHARP S. A.

1992 *Market structure and the nature of price rigidity: evidence from the market for consumer deposits*, in *Quarterly Journal of Economics*, vol. 107, pp. 657-680. - [IV, 243]

NOLLE D. E.

1995 *Banking industry consolidation: past changes and implication for the future*, in OCC (*Office of the Comptroller of the Currency*), Working Papers, n. 95-1, April. - [I, 30; IV, 231, 234, 235]

OLIVIER L.

2002 *The lesson of A.I.B.*, in Gtnews.com, 22 February, da. <http://www.gtnews.com/articles_se/4310.html>. - [I, 9]

OLIVIERI G.

1992 *Sulla responsabilità delle banche nella negoziazione e nel pagamento di assegni bancari a mezzo stanza di compensazione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, II, pp. 354-368. - [I, 79]

PAGANO M.

1993 *Financial markets and growth, an overview*, in *European Economic Review*, v. 37, pp. 613-622. - [II, 134]

PEEK J., ROSENGREN E. S., TOOTELL G. M. B.

1999 *Does the Federal Reserve possess an exploitable informational advantage?*, in *Research Department T-8*, FRBB (*Federal Reserve Bank of Boston*), da <<http://gatton.Uky.edu/academic/Management/WorkingPapers/Papers/JP-info-rev2b.pdf>>. - [II, 111]

PETERSEN M. A., RAJAN R. G.

1995 *The effect of credit market competition on lending relationships*, in *Quarterly Journal of Economics*, v. 110, pp. 407-443. - [IV, 265]

PIN A.

1984 *Riflessi del disavanzo pubblico sulle gestioni bancarie*, relazione tenuta al Convegno di studio su: *Debito Pubblico e intermediazione bancaria*, presso l'Università di Parma, 22-23 novembre, Milano (1985). - [I, 83]

PINES M.

1984 *Aspetti dell'intervento delle banche di deposito nel finanziamento durevole alle gestioni di produzione*, Milano. - [III, 171]

1985 *La capitalizzazione degli interessi passivi: effetti sulla dinamica dei depositi*, in *Banche e Banchieri*, p. 991 ss. - [I, 92]

1986 *Verso un mercato secondario dei mutui*, in *Banche e Banchieri*, p. 25 ss. - [III, 178]

1988 *L'unica moneta-'Fallout hypotheses'*, in *Banche e Banchieri*, p. 458 ss. - [I, 5]

1992 *Tendenze evolutive di economia e tecnica bancaria*, Torino. - [I, 104]

- 1997 *L'evoluzione dell'attività bancaria: profili innovativi di gestione*, Torino. - [I, 55, 88]
- PINES M., EDWARDS F. R.
 1989 *La volatilità del mercato a pronti e la negoziazione a termine e di tipo future*, in *Banche e Banchieri*, pp. 729-738. - [II, 139; III, 181]
- PORTER M. E.
 1992 *Capital disadvantage: America's failing capital investment system*, in *Harvard Business Review*, Sep, p. 75 ss. - [III, 151, 152]
- PRAGER R. A., HANNAN T. H.
 1999 *Do substantial horizontal mergers generate significant price effects? Evidence from the banking industry*, in *Journal of Industrial Economics*. - [IV, 244]
- PREDA S.
 1997 *Le banche italiane fra crisi reddituale e riposizionamento strategico*, in *Il Risparmio*, pp. 471-484. - [I, 14]
- Radcliffe Committee
 1959 *Report of the Committee on the Working of the Monetary System*, HMSO, Cmnd 827, London. - [I, 35]
- RAJAN R.
 1992 *Insiders and outsiders; the choice between informed and arms' length debt*, in *Journal of Finance*, v. 47, pp. 1367-1400. - [III, 183]
- RAJAN R., WINTON A.
 1995 *Covenants and collateral as incentives to monitor*, in *Journal of Finance*, v. 50, pp. 1113-1146. - [III, 171, 183]
- RAJAN R., ZINGALES L.,
 1998 *Financial Dependence and Growth*, in *The American Economic review*, v. 88, pp 559-586. - [I, 43]
- RENDA B.
 1983 *Sulla 'negoziazione' e l'accreditamento in conto di titoli di credito bancaria parte di banca diversa dalla trattaria od emittente*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, II, pp. 41-51. - [I, 79]

RESTI A.

1996 *Falling angels or money-pumps? Trying to draw a map of the main European banks*, in Institute of European Finance, *Banking and Finance, Research papers*, RP n. 96/17. - [IV, 238]

RHOADES S. A.

2000 *Bank mergers and banking structure in the United States, 1980-98*, BGFRS, Staff Study, Washington. - [I, 7, 29; II, 125]

RIGONI U.

1998 *Rischio e copertura patrimoniale nelle banche*, Torino. - [I, 62]

ROGERS D.

1993 *The Future of American Banking*, New York. - [I, 50]

RUOZI R.

2000 *Oltre il mito della banca universale*, in *Il Sole 24 Ore*, 7 maggio. - [I, 10]

SACERDOTI M.

1995 *Il sistema informativo bancario e l'orientamento agli oggetti*, Milano. - [I, 24]

SANTOMERO A.M.

1997 *Commercial bank risk management: an analysis of the process*, da http://knowledge.wharton.upenn.edu/show_paper.cfm?id=375. - [I, 60]

1999 *Bank mergers: what's a policymaker to do?*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 23, pp. 637-643. - [IV, 247]

SANTOS J. A. C.

2000 *Bank capital regulation in contemporary banking theory: a review of the literature*, BIS, Working Papers, n. 90, Basilea. - [I, 31]

SAPIENZA P.

1998 *The effects of banking mergers on loan contracts*, in Northwestern University Evanston, Working Paper. - [IV, 244]

SARCINELLI M.

2001 *Le banche crescono ma troppo poco*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 gennaio. - [I, 10]

SHARPE S.

- 1990 *Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: a stylized model of customer relationship*, in *Journal of Finance*, v. 45, pp. 1069-1087. - [III, 183]

SIMONS K., STAVINS J.

- 1998 *Has antitrust policy in banking become obsolete?*, in *New England Economic Review*, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, pp. 13-26. - [IV, 244]

SIRONI A.

- 1995 *Le crisi bancarie negli Stati Uniti d'America*, in Ruozi R. (a cura di), *Le crisi bancarie*, Milano, 1995, pp. 433-523. - [I, 7]

STEWART W.

- 1993 *Too big to fail: Olympia & York - the story behind the headlines*, Toronto. - [I, 7]

STIGUM M. L., BRANCH R.O. JR.

- 1983 *Managing bank assets and liabilities*, Homewood. - [I, 53, 101; III, 172]

SUTTON J.

- 1991 *Sunk costs and market structure: price competition, advertising, and the evolution of concentration*, Cambridge. - [I, 42]

SZEGO G.

- 2001 *Verso un nuovo schema di regolamentazione bancaria*, in *Mondo Bancario*, n. 1, pp. 51-63, n. 2, pp. 13-37. - [I, 65]

TENAGLIA AMBROSINI M.G.

- 1990 *L'ordinamento futuro delle banche della CEE e le implicazioni sulla vigilanza. Una analisi delle direttive*, in *Rivista Bancaria*, n. 1/2, p. 39 ss. - [I, 73]

VANDER VENNET R.

- 1996 *The effect of mergers and acquisitions on the efficiency and profitability of EC credit institutions*, in *Journal of Banking and Finance*, v. 29, n. 9, pp. 1531-1558. - [IV, 237]

- 1997 *Determinants of EU bank takeovers: a logic analysis*, in University of Ghent, Working Paper, n. 97/29, april. - [IV, 237]
- 2002 *Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe*, in *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 34, February, pp.254-282. - [III, 149]
- VIESTI G.
- 2001 *Il Sud ha il piombo nelle ali. Il sistema creditizio si limita a una funzione di raccolta*, in *Il Sole 24 Ore*, 9 luglio. - [IV, 221]
- VITTAS D.
- 1992 *Financial regulation changing the rules of the games*, Washington, World Bank. - [II, 135]
- WHITE W.R.
- 1998 *The coming transformation of continental European banking?*, BIS, Working Papers, n. 54, Basilea. - [I, 25; IV, 237]
- WILLIAMSON O.
- 1988 *Corporate finance and corporate governance*, in *Journal of Finance*, v. 43, pp. 567-591. - [IV, 241]
- WILLIAMSON O. MCKEAN R. (eds.),
- 1967 *The economics of defense contracting: incentives and performance in issues in defense economics*, New York. - [IV, 241]
- YEAGER L. B.
- 2000 *Against mistaken moralizing* in *Quarterly Journal Of Austrian Economics*, v. 3, n. 1, pp. 49-54. - [I, 37]

