

# I grandi gruppi italiani verso il mercato bancario europeo \*

## Introduzione

La realizzazione dello spazio bancario unico europeo darà luogo a un mercato di dimensioni ben maggiori della somma dei vari segmenti nazionali; anche le caratteristiche qualitative del mercato unico differiranno da quelle di ogni componente nazionale. Agli intermediari creditizi europei sono richieste importanti modifiche strutturali. In particolare, questa esigenza si presenta per i sistemi bancari ancora poco internazionalizzati, che spesso emergono da esperienze di protezione del mercato interno.

Sino al 1993 vi sarà asimmetria tra la mobilità della domanda e dell'offerta dei servizi creditizi; conviene perciò distinguere questa fase dalla successiva. Nella prima, per gli intermediari operanti su mercati ancora protetti possono permanere rendite di posizione. La libertà dei movimenti di capitale incentiva peraltro una parziale dislocazione dell'operatività bancaria verso i paesi con *mix* regolamentare meno pesante, attraverso un meccanismo di innovazione elusiva (par. 1). Formulare previsioni sulla fase successiva è più difficile; tali previsioni dipendono dalle ipotesi di base. In questo lavoro ipotizziamo che il modello organizzativo di più probabile successo sia la banca multiprodotto e che l'attività della massima importanza sia quella *all'ingrosso*, estesa anche alla fascia dell'*ingrosso intermedio* in cui la sofisticatezza operativa convive con valutazioni di affidabilità e si inquadra in un rapporto stretto con la clientela. Le

---

\* Pur essendo frutto di un lavoro congiunto, sono da attribuire a Giovanni Ferri i paragrafi 1 e 3 e a Roberto Tedeschi il paragrafo 2, l'Introduzione è comune. Le opinioni espresse sono responsabilità degli autori e non impegnano l'istituzione di appartenenza.

banche già più internazionalizzate godono di un vantaggio relativo in questo tipo di operazioni che si rivelerà strategico nel determinare la posizione concorrenziale degli intermediari.

A livello aggregato, la presenza dei vari sistemi bancari nei mercati internazionali (par. 2) vede in vantaggio gli intermediari tedeschi e francesi; le banche italiane si collocano in una posizione più debole.

Le ipotesi che la concorrenza si presenti più forte e prima sui mercati all'ingrosso e che sia la struttura organizzativa della banca multiprodotto a prevalere consentono di approfondire l'analisi restringendola a un numero limitato di gruppi creditizi. L'esame di una serie di indicatori misurati sui bilanci consolidati (par. 3) induce a selezionare cinque gruppi (il *Gruppo Italia*) che si distinguono dagli altri e si prospettano come i più probabili competitori italiani sul mercato unificato. Dal confronto di queste banche con analoghi gruppi di intermediari dei principali paesi comunitari emerge la sostanziale convergenza degli indicatori di produttività e redditività; le nostre banche rimangono però caratterizzate da una minore dimensione assoluta, anche se non relativa, e da una più elevata incidenza in bilancio dei costi del personale.

In conclusione, sino al 1993 gli intermediari italiani avranno ancora tempo di rivedere le loro strategie e modificare la loro specializzazione. Essi hanno già avviato una fase di aggiustamento attraverso azioni di concentrazione all'interno del sistema bancario nazionale,<sup>1</sup> realizzando acquisizioni di imprese bancarie all'estero e accordi di collaborazione sanciti da scambi reciproci di pacchetti azionari con grandi intermediari stranieri. La conseguita libertà nei movimenti dei capitali dei residenti costituisce un fattore che, indirettamente, consente la loro effettiva presenza all'estero: si può infatti supporre che le banche italiane manterranno una specializzazione nell'intermediazione in lire e che le loro prospettive saranno per molti versi legate a quelle della nostra valuta.

<sup>1</sup> Queste azioni potranno assumere maggiore intensità e speditezza con il nuovo quadro normativo che si è delineato in seguito all'approvazione delle leggi sulla ristrutturazione delle banche pubbliche, sulle società d'intermediazione mobiliare e sul regime di separazione banca-impresa (nell'ambito dell'*antitrust*).

## 1. Verso l'unificazione del mercato creditizio europeo

Negli anni recenti si sono verificate nei paesi della comunità concentrazioni all'interno<sup>2</sup> e acquisizioni da parte di banche estere<sup>3</sup> configurando così intermediari già capaci di operare su scala europea, a conferma che la prospettiva del mercato unico rappresenta da tempo l'elemento di maggiore condizionamento delle strategie delle banche comunitarie.

Su questo processo di aggiustamento si innesta la liberalizzazione dei movimenti di capitali. Nell'analizzare le prospettive delle banche è perciò opportuno distinguere tra la *fase di passaggio* (1990-92), in cui i capitali sono già liberi e quindi la clientela può spostare discrezionalmente la domanda di servizi creditizi, e la *fase di nuovo regime* (dal 1993), in cui anche l'offerta dei servizi bancari non avrà più vincoli nell'ambito comunitario.

Nella *prima fase*, la liberalizzazione dei movimenti di capitale esercita un impatto maggiore per le banche dei paesi in cui vincoli amministrativi vigono ancora o sono stati rimossi solo recentemente.

Ipotizzando una qualche inerzia nelle regolamentazioni bancarie nazionali e nelle caratteristiche interne del fattore lavoro, la possibilità di spostare liberamente fondi tra paesi potrebbe generare incentivi a convogliare una quota dell'operatività bancaria verso il paese con *mix* regolamentare meno pesante (il *paradiso regolamentare*)<sup>4</sup> e verso quello con migliore *mix* flessibilità-costo dell'*input* umano. Mentre il primo incentivo avrebbe effetti immediati, è presumibile che l'azione del secondo si svolga nel medio-lungo periodo a seguito degli elevati costi di aggiustamento.<sup>5</sup>

<sup>2</sup> Si veda, ad esempio, OCSE (1990).

<sup>3</sup> Sull'argomento si veda, ad esempio, REVELL (1988).

<sup>4</sup> Paradiso regolamentare è il paese membro con peso regolamentare minimo. Il criterio di armonizzazione minima consente che differenze regolamentari persistano: le forze di mercato spingerebbero l'intermediazione verso il paese con il minor peso regolamentare (cfr. anche KEY 1989 e LEVICH 1989). Su varie materie attinenti il quadro legislativo dei diversi paesi, che determinano da ultimo la funzionalità dei mercati, non sono previsti interventi di armonizzazione: questo è il caso degli strumenti di controllo monetario (es. riserva obbligatoria). Un discorso a parte vale per i regimi fiscali. Se è vero che la fiscalità sui prodotti bancari è difforme nei vari paesi (cfr. PIETRAFESA *et al.* 1989) e che non si intravedono armonizzazioni al proposito, è anche vero che l'arbitraggio fiscale presuppone elusioni delle normative nazionali. È difficile prevedere l'efficacia dei controlli nazionali e la propensione degli agenti ad assumersi rischi di penalizzazione, elementi dai quali dipende la rilevanza del fenomeno.

<sup>5</sup> È immaginabile che incentivi alla dislocazione possano venire anche da altri fattori produttivi, in particolare il grado di efficienza nella trasmissione delle informazioni, che è diverso nei vari paesi comunitari.

Dal lato della raccolta bancaria, i fenomeni di *circumventing innovation* riguarderebbero soprattutto quelle operazioni all'ingrosso di residenti che non dispongono di consociate estere e necessitano ancora di una canalizzazione bancaria dall'interno;<sup>6</sup> se il peso differenziale della regolamentazione rimanesse elevato, l'aggiramento potrebbe spingersi anche alle operazioni al dettaglio. Si può supporre che i profitti dell'arbitraggio verrebbero distribuiti tra:

- 1) la clientela del paese più regolamentato;
- 2) la rete distributiva di quel paese;
- 3) la "sponda" estera nel paradiso regolamentare.<sup>7</sup>

Nel nostro paese, i profitti di pertinenza della rete distributiva sarebbero da assegnare quasi completamente alle banche italiane.<sup>8</sup> Queste non godrebbero però di pari vantaggio nell'attività di "sponda" estera, dato il numero limitato di punti operativi oltre confine. Dalle opportunità di arbitraggio trarrebbero vantaggio i maggiori intermediari italiani che vantano già una presenza all'estero. Per le altre banche che volessero comunque offrire alla clientela questo tipo di "prodotto innovativo" si presenterebbe l'alternativa tra la collaborazione con un grosso istituto italiano o con un *partner* straniero.

Anche nell'attività di finanziamento potrebbe aumentare, per questi motivi, il peso dell'intermediazione svolta dall'estero sull'interno. In Italia esiste già un'evidenza di *circumventing innovation* del genere nei confronti della riserva obbligatoria sulla raccolta netta in valuta. Gli impieghi in divisa a residenti delle filiali estere di banche italiane sono sensibilmente cresciuti negli ultimi anni, dopo l'introduzione di tale riserva. Un circuito elusivo analogo potrebbe essere seguito dai relativi prestiti in lire trovando fonti di provvista interne, diversamente dall'esperienza recente in cui la loro espansione è stata finanziata pressoché interamente con raccolta all'estero.

<sup>6</sup> Per le imprese si riscontrava già in passato un'articolazione delle attività liquide per paese conforme agli stimoli di arbitraggio (cfr. MONTICELLI, PAPI e VACIAGO; 1990).

<sup>7</sup> La "sponda", un soggetto di diritto estero, userebbe la rete del paese più regolamentato per distribuire prodotti preconfezionati non soggetti alla normativa nazionale.

<sup>8</sup> La rete bancaria di proprietà estera è al momento trascurabile e difficilmente potrà espandersi repentinamente tramite l'apertura di dipendenze, che richiederebbero tempo per entrare a regime, o per mezzo di acquisizioni, dato che la maggior parte degli intermediari nazionali è di proprietà pubblica e le acquisizioni sarebbero incompatibili con i prevedibili impegni di patrimonializzazione disposti in sede CEE e Gruppo dei 10 (su questa tesi, cfr. SAN PAOLO 1989).

Nella *seconda fase*, con l'applicazione del principio del mutuo riconoscimento, si consentirà il confronto diretto e su ogni mercato tra banche soggette a normative prudenziali e strutturali differenti. La relativa debolezza dei mercati dei capitali nella gran parte dei paesi europei lascia presagire un'espansione degli intermediari su tutti i terreni consentiti. Essi sfrutterebbero così il posizionamento già acquisito e le economie di scopo realizzabili nella banca multiprodotto (o nel gruppo polifunzionale), già ampiamente rappresentata tra i maggiori istituti europei.<sup>9</sup>

Lo stimolo a esplorare e sfruttare le economie di diversificazione sarà più forte nel segmento dell'attività all'ingrosso, nel quale i fattori di prezzo e la qualità dei servizi sono più importanti per l'affermazione sul mercato,<sup>10</sup> e si estenderà anche alla fascia dell'ingrosso "intermedio", in cui la sofisticatezza tecnica delle operazioni si accompagna a elementi propri del rapporto di clientela e di analisi del merito di credito. Per un periodo non breve le opportunità di affermazione per le banche si troverebbero soprattutto sui segmenti di mercato associati all'attività di: prestito interbancario, contrattazione e piazzamento di titoli, gestione di emissioni internazionali di *syndicated loans e bonds*, raccolta mediante strumenti negoziabili. Relativamente alle altre fasce di mercato, considerazioni di costo e motivi di reputazione potrebbero ridurre la capacità di penetrazione attraverso reti al dettaglio costruite *ex novo*, limitando tali iniziative a poche grandi banche in grado di attendere per un periodo prolungato che gli alti costi d'insediamento inizino a produrre reddito.

Secondo l'evidenza disponibile le banche maggiormente specializzate nell'attività verso clientela di grandi dimensioni sono anche le più internazionalizzate; parallelamente, il possesso di una spiccata presenza internazionale è associata a inferiori costi d'aggiustamento per l'accesso ai mercati di altri paesi.

<sup>9</sup> L'evidenza riguardo all'esistenza di economie di scala nell'attività bancaria non è univoca, mentre sarebbero presenti economie di scopo tra prodotti anche nella specificazione multipaese e multivaluta. La diversificazione per paese consente infatti di ridurre il rischio di credito se i cicli economici sono sfasati tra le varie economie; quella per valuta di contenere il rischio di cambio se le parità sono aggiustabili. Per un approfondimento su alcune delle argomentazioni qui sintetizzate si vedano STEINHERR e GILBERT (1989) e STEINHERR e HUVENEERS (1989).

<sup>10</sup> Anche secondo Izzo (1989) permarrà per molto tempo la segmentazione sui mercati al dettaglio e la competizione si accenderà sui mercati all'ingrosso.

## 2. L'internazionalizzazione dei sistemi bancari europei

Il volume d'attività sull'estero delle *banche residenti* in Italia è inferiore a quello dei principali sistemi comunitari concorrenti. A fine 1989, l'attivo estero di appena 83 miliardi di dollari delle aziende italiane si contrapponeva a valori più che doppi per i sistemi bancari degli altri maggiori *partner*, unica eccezione la Spagna (tav. 1).

TAVOLA 1

ATTIVITA' E PASSIVITA' INTERNAZIONALI DELLE BANCHE  
(miliardi di dollari)

Dicembre 1989	Attivo sull'estero per paese di residenza dello stabilimento bancario	Attività internazionale per nazionalità dell'istituzione controllante, di cui	con banche	con collegate
Francia	334,4	430,8	226,2	67,9
Germania	268,6	435,6	252,8	75,4
Italia	83	254,5	157,9	14,3
Spagna	27,2	49,5	27	3,5
Gran Bretagna	924	247,1	114,2	42,9
Stati Uniti	600,8	727,2	181,3	370,2
Giappone	842,1	1967,6	753,8	705

Fonte: BRI (vari anni).

D'altra parte, i residenti italiani ricorrono ampiamente all'intermediazione di banche ubicate all'estero: il passivo di residenti verso banche estere risulta elevato, pari a 44 miliardi, ordine di grandezza non discosto da quello inglese ma ampiamente superiore a quello della Francia;<sup>11</sup> inoltre il settore non bancario del nostro paese mostra il massimo indebitamento netto (circa 36 miliardi; tav. 2).

<sup>11</sup> Per la Gran Bretagna si deve tener conto delle cospicue passività bancarie sull'estero per il ruolo di centro internazionale finanziario di Londra; in Francia l'associazione tra le elevate passività estere delle banche e quelle, modeste, del settore non bancario conferma l'importanza del canale bancario nei rapporti dei residenti con paesi stranieri; per la Germania va considerato il ruolo delle filiali lussemburghesi di banche tedesche.

TAVOLA 2

SETTORE NON BANCARIO: INDEBITAMENTO DIRETTO  
VERSO BANCHE RESIDENTI ALL'ESTERO\*  
(miliardi di dollari)

Dicembre 1989	Passivo Totale	Indebitamento netto (passivo-attivo)
<i>Settore non bancario in:</i>		
Francia	20,7	3
Germania	67,8	-6,2
Italia	44,1	35,9
Gran Bretagna	39,7	2,7
Spagna	13,5	6,9

\* comprese le filiali all'estero di banche del paese.  
Fonte: BRI (vari anni).

In modo alternativo, si può procedere al raffronto tra sistemi bancari nazionali aggregando le *banche a seconda del paese in cui risiede la proprietà*: le filiali e le controllate estere vengono così consolidate con le case madri, mentre sono escluse dal totale paese le banche possedute da non residenti.<sup>12</sup> I sistemi bancari tedesco e francese risultano ora avere la più ampia presenza internazionale, dell'ordine di 430 miliardi di dollari, mentre l'Italia e il Regno Unito detengono un attivo internazionale che non supera il 60% di tale grandezza (tav. 1).

Per le banche italiane si rileva peraltro un'ampia operatività sul mercato intercreditizio internazionale: l'attivo interbancario è pari a 158 miliardi, una dimensione ben superiore a quella delle banche inglesi, pur non così distanti in termini di attività totali.

Le banche italiane hanno una presenza all'estero inferiore a quella dei sistemi bancari concorrenti, ma il tratto distintivo più marcato risulta la diversa composizione dell'operatività dei nostri intermediari: la controparte estera è soprattutto bancaria. La quasi totalità della posizione estera netta, pari a circa 41 miliardi di dollari a

<sup>12</sup> La differenza tra attivo bancario su base residente e su base proprietaria approssima le operazioni di filiali e controllate estere più i prestiti in valuta a residenti, secondo i criteri BRI. Con l'aggregazione su base proprietaria, ad esempio, gli impieghi in Germania di filiali lussemburghesi di banche tedesche sono attribuiti al sistema tedesco. Si ha così in effetti una forte riduzione dei valori per il Lussemburgo; risultato analogo vale per la Gran Bretagna.

dicembre 1989 e in parte preponderante interbancaria, è motivata dal *funding* degli impieghi in valuta sull'interno, relativamente elevati nel nostro Paese (38 miliardi).<sup>13</sup> Un altro elemento di differenziazione va ritrovato nel fatto che le filiali e le controllate italiane svolgono una più ridotta intermediazione tra paese estero di insediamento e casa madre (circa il 5%; tav. 1), rivelando una minore integrazione tra le unità appartenenti allo stesso gruppo rispetto agli intermediari di Francia, Regno Unito e Germania (con quote del 16-17%).

Rispetto agli altri sistemi bancari nazionali europei la stessa articolazione estera delle banche italiane risulta limitata, nonostante il fatto che essa si sia recentemente accresciuta, soprattutto in Europa con l'apertura di dieci filiali negli ultimi tre anni.<sup>14</sup>

Un'analisi sulla situazione dei conti conferma l'orientamento prevalentemente all'ingrosso e interbancario delle filiali all'estero di banche italiane: alla fine del 1989 l'attivo verso banche estere era di circa 100.000 miliardi di lire e quello verso banche italiane diverse dalla casa madre era di 23.000 miliardi. La posizione *netta* interbancaria nei confronti di banche estere costituiva la principale fonte di provvista, finanziando quasi la metà delle attività verso clientela e degli investimenti in titoli.<sup>15</sup>

La possibilità recentemente concessa alle filiali estere di emettere euro-certificati di deposito in lire sul mercato di Londra potrebbe ridurre la loro dipendenza dall'euro-interbancario. Le indicazioni che si ricavano dal primo anno di piazzamenti segnalano un discreto successo: la consistenza dei certificati in essere ha raggiunto i 2.400 miliardi a ottobre 1990. Inoltre, il tasso corrisposto si è mediamente collocato al di sotto di quello dell'euro lira. La diffusione di questo strumento potrebbe consentire di stabilizzare la raccolta e di ampliare l'operatività degli intermediari italiani sulla principale piazza europea.

<sup>13</sup> L'ampiezza relativa degli impieghi in valuta è stata incentivata dal massimale sui prestiti in lire, che consentiva alle banche di dare finanziamenti in valuta con posizioni passive sull'estero, contribuendo così alla copertura dei passivi di bilancia corrente. Più di recente, l'espansione dei prestiti in divisa sull'interno ha risentito delle scelte dei debitori, in presenza di differenziali di tasso e aspettative di cambio relativamente stabili.

<sup>14</sup> A fine 1989 vi erano 164 filiali estere di banche tedesche, solo 89 per le banche italiane. Le banche francesi e spagnole ne detenevano già a fine 1986 rispettivamente 455 e 136. Per le banche italiane si veda la tavola aF.18 in BANCA D'ITALIA (1990a); per quelle tedesche si veda il *Monthly Report* della DEUTSCHE BUNDESBANK; per gli altri paesi cfr. OCSE (1989b).

<sup>15</sup> Le passività lorde nei confronti di banche estere erano circa 137.000 miliardi, oltre i due terzi delle passività totali, quelle nette 37.000 miliardi.

Gli impieghi delle filiali estere *nei confronti di residenti italiani* sono cresciuti in maniera molto pronunciata nel periodo recente: del 77% nel corso dei dodici mesi terminanti a giugno 1990, quando hanno sfiorato i 29.000 miliardi, rappresentando così circa il 40% dell'indebitamento netto di italiani verso banche con residenza estera. È proprio su questa operatività dall'estero che si sarebbero innestate forme di aggiramento della riserva obbligatoria sulla provvista netta in valuta. Le erogazioni dirette di impieghi *in valuta* in Italia sono aumentate di oltre un terzo nei dodici mesi terminanti a giugno 1990, dopo la reintroduzione della riserva, raggiungendo un ordine di grandezza pari a oltre un quarto dei prestiti in divisa sull'interno delle banche residenti (circa 17.000 miliardi di lire).<sup>16</sup>

Indicazioni sulla capacità delle banche italiane di operare sui mercati internazionali si possono trarre osservando la loro attività sull'euromercato. L'ammontare delle emissioni di *eurobonds* e di *syndicated loans* organizzati in qualità di capofila da banche italiane risulta assai limitato: nessuna di esse figura tra le prime 50 istituzioni cui fa capo circa il 70% del mercato.<sup>17</sup>

Dal lato della domanda, peraltro, i mutuatari italiani sono ampiamente presenti sull'euromercato: la loro raccolta complessiva è stata di 20,6 miliardi di dollari nel 1989, per circa un terzo organizzata da consorzi guidati da una banca italiana. Limitatamente agli *eurobonds*<sup>18</sup> si può stimare che la quota di emittenti italiani nell'ultimo triennio sia stata tra il 3,5 e il 4% del totale OCSE; le relative emissioni lorde hanno raggiunto i 10 miliardi di dollari nel 1989. Per contro, la quota sul totale delle emissioni OCSE organizzata dalle banche italiane come *lead-managers* è stata esigua (intorno al 2% del mercato): una quota composta per circa la metà da operazioni denominate in lire, interamente appannaggio di aziende italiane, e in cui rivestono particolare importanza anche le emissioni in ECU.

La spaccatura per valuta europea delle attività e passività verso l'estero delle banche (tav. 3), un indicatore dell'uso delle diverse valute sul mercato internazionale del credito, rivela che la lira e l'ECU sono le due denominazioni che hanno visto la crescita più

<sup>16</sup> Per un'analisi e un'informazione più puntuale sul fenomeno, si veda BANCA D'ITALIA (1990b).

<sup>17</sup> Fonte: *Euromoney* 1989. La Comit, tra le prime 15 banche tra il 1963 e il 1972, è scomparsa in seguito.

<sup>18</sup> Nei prestiti sindacati, i prenditori italiani risultano al quinto posto tra i paesi OCSE nella media degli anni 1976-80 e al sesto per gli anni tra il 1980 e il 1988.

elevata e uniforme, negli anni recenti. L'uso della lira nelle operazioni creditizie internazionali è cresciuto molto, pur partendo da livelli assai contenuti, anche grazie all'acquisita stabilità del cambio. In parallelo, si sono ampliate a tassi elevati le emissioni di obbligazioni in eurolire. La quota sulle consistenze al dicembre 1989 delle eurolire sul mercato dei *bonds* era pari allo 0,6%, proporzione che sui flussi dell'anno saliva all'1,3%, indicando una dinamica molto favorevole. In virtù della loro capacità di raccolta primaria sull'interno è prevedibile che anche per l'intermediazione internazionale delle banche italiane persista una specializzazione in lire.

TAVOLA 3

POSIZIONE SULL'ESTERO DELLE BANCHE PER VALUTA EUROPEA\*  
(miliardi di dollari)

	Dicembre 1986	Dicembre 1989
	<i>Attivo</i>	
Marco tedesco	210,5	346,6
Franco svizzero	111	114,9
Sterlina	32,3	80,4
Franco francese	18,2	40,2
Lira	8,9	22,3
ECU	55,2	110,6

Fonte: BRI (vari anni).

Si può concludere annotando che gli istituti italiani hanno già un'operatività estera di dimensioni non trascurabili, ancorché inferiori ai principali concorrenti. Sotto un profilo qualitativo si deve però notare che la loro presenza internazionale risente di alcune debolezze:

a) vanta una specializzazione negli *euro-bonds* in lire, un segmento "protetto" (la cui emissione è stata finora riservata a intermediari italiani; Conforti 1989);

b) risulta in parte funzionale al *funding* dei prestiti in valuta a residenti, un'attività d'intermediazione svolta sull'interno in ambiti esposti a una concorrenza sinora limitata;

c) si impernia su operatività, quali le interbancarie, caratterizzate da contenuti margini reddituali.

Il ritardo dei nostri intermediari risulta da una pluralità di circostanze riconducibili, in ampia misura, al lungo isolamento del

mercato bancario italiano dalla concorrenza internazionale in ragione dei vincoli ai movimenti di capitale dei residenti. Non sembra perciò di poter concordare con coloro (cfr. Conti 1989) che individuano nella contenuta dimensione delle maggiori banche italiane e nel basso grado di concentrazione del mercato interno i più importanti fattori limitativi alla loro presenza sui mercati internazionali e/o dei servizi "innovativi".

Non neghiamo che intermediari di maggiori dimensioni siano solitamente anche più internazionalizzati e che, più agevolmente di altri, possano spostare volumi ingenti di operatività tra i vari mercati. Affermiamo però che la dimensione non è fattore necessario né sufficiente per garantire la presenza all'estero. Alcune banche europee risultano di gran lunga più internazionalizzate rispetto alle maggiori istituzioni italiane pur avendo livelli di attività non dissimili o addirittura inferiori; mentre vi sono esempi di banche tra le maggiori in Europa e con operatività prettamente interna.<sup>19</sup> Inoltre, la dimensione dei gruppi bancari italiani risulta ben superiore a quanto comunemente valutato sulla base delle sole aziende capofila, qualora si considerino i consolidamenti di gruppo (si veda par. 3); anche il giudizio sul basso grado di concentrazione del mercato deve essere rivisto.

### 3. Specializzazione e confronto tra i grandi gruppi

Una ricognizione sulla presenza dei gruppi italiani nei segmenti tipici dell'operatività all'ingrosso consente di definire un campione di banche sulla base della loro specializzazione relativa. Ne emerge un campione, denominato per brevità *Gruppo Italia*, che è stato ristretto ai primi cinque gruppi,<sup>20</sup> per poter operare confronti con analoghi aggregati per i paesi esteri tali da comprendere i principali concorrenti europei.

<sup>19</sup> Per il primo caso alcuni esempi sono: la tedesca Commerzbank, l'inglese Midland, le belghe Générale Bank e Kredietbank, la francese Indosuez. Per il secondo, la francese Crédit Agricole (cfr. SAN PAOLO 1989).

<sup>20</sup> Il *Gruppo Italia* aggrega i cinque gruppi con massima dimensione: l'Istituto S. Paolo di Torino (cui viene attribuita anche l'attività del Credipol), la Banca Nazionale del Lavoro, la Banca Commerciale Italiana, il Credito Italiano e il Banco di Roma (alle tre BIN vengono attribuite anche le attività di Mediobanca e Credito Fondiario Spa).

Il confronto tra sistemi creditizi di paesi diversi pone notevoli problemi metodologici circa le fonti statistiche.<sup>21</sup> Il ricorso ai dati elementari di bilancio garantirebbe una buona affidabilità delle informazioni, ma risentirebbe delle differenze regolamentari dei mercati creditizi nei vari paesi. Si è dunque operato il confronto sui *bilanci consolidati*,<sup>22</sup> per un gruppo ristretto di banche al vertice dei sistemi bancari nazionali, pur avendo presenti i limiti di tale approccio.<sup>23</sup>

L'utilizzo di segnalazioni consolidate permette di attribuire all'intero gruppo creditizio i volumi intermediati e i risultati delle varie componenti; un'operazione particolarmente desiderabile nel caso italiano in cui gli ICS, per venire in contatto con la clientela, si avvalgono soprattutto della rete operativa delle aziende di credito associate. L'imputazione di questo servizio, che avviene in un rapporto non concorrenziale, rappresenta un compito arduo ma superabile con il consolidamento. La revisione dei valori degli indici di redditività e produttività che ne risulta non è trascurabile; su di essa incidono inoltre anche le dipendenze all'estero.

All'interno del sistema creditizio italiano il Gruppo detiene oltre il 40% delle attività totali dell'aggregato di aziende di credito, ICS e unità creditizie italiane operanti all'estero. Il grado di concentrazione del mercato risulta pertanto assai maggiore di quanto comunemente sostenuto.<sup>24</sup> È possibile stabilire un confronto immediato con il sistema bancario tedesco, ove le prime cinque banche detengono una quota di mercato più bassa, pari al 23%; o con quello francese e

<sup>21</sup> È ampiamente riconosciuto che le fonti informative disponibili a livello aggregato, quali i dati presentati in OCSE, *Profitability in Banking*, sono scarsamente soddisfacenti, in quanto si affidano alle differenti definizioni nazionali dei campioni censiti.

<sup>22</sup> Il ricorso ai bilanci consolidati consente di limitare l'impatto delle segmentazioni regolamentari, sia perché i grandi gruppi svolgono una quota significativa di attività sui mercati internazionali, anche attraverso le proprie unità operanti all'estero, sia perché, pur con strutture organizzative differenziate, essi sono generalmente presenti anche nei mercati domestici sull'intero spettro di prodotti creditizi. Con questa procedura si elimina inoltre la distorsione, talora rilevante, delle transazioni con propri soggetti controllati. Un approccio analogo è stato seguito nello studio del SAN PAOLO (1989).

<sup>23</sup> È difficile stabilire se al controllo proprietario ne corrisponda uno strategico e funzionale, o se si rischi di consolidare soggetti in concorrenza tra di loro.

<sup>24</sup> Basti ricordare, tra gli altri, CESARINI *et al.* (1988), STEINHERR e GILBERT (1989) o lo stesso CONTI (1989). Con riferimento agli undici principali gruppi creditizi italiani, IMPENNA, MARULLO-REEDTZ e SABBATINI (1990) approdano a un'analoga riconsiderazione delle quote di mercato. Sia qui che nel prosieguo le indicazioni basate sui bilanci consolidati si riferiscono all'esercizio 1988.

inglese, in cui la quota di mercato delle prime cinque banche è rispettivamente del 41 e 45% circa.<sup>25</sup>

Nell'ambito dell'operatività estera il segmento più interessante per le istituzioni creditizie italiane è quello dei titoli in lire emessi sull'euromercato.

Avviatosi nel 1985, il mercato degli *eurobonds in lire* ha attraversato un intenso sviluppo negli anni seguenti, soprattutto nell'ultimo biennio: nel 1989 le emissioni lorde hanno raggiunto i 4.800 miliardi, 4.500 delle quali sono state dirette da banche del Gruppo. Le dimensioni del segmento in lire permangono tuttavia limitate rispetto a quelle delle altre principali valute comunitarie: nel 1989, le euro-emissioni, al controvalore in lire, sono state 24.500 miliardi per il marco, circa 29.000 miliardi per la sterlina e 6.500 miliardi per il franco francese, il segmento più giovane assieme alla lira.

Il volume contenuto di emissioni in lire è essenzialmente frutto dei vincoli valutari per i residenti italiani e della variabilità del cambio sino agli anni più recenti. Anche il mercato degli *eurobonds in lire* dovrebbe perciò beneficiare dell'abolizione dei vincoli valutari: la sua espansione necessita infatti di una capacità di assorbimento da parte del mercato domestico, e la propensione dei residenti ad acquisire attività sull'estero tenderà ad accrescersi con la completa libertà di movimento dei capitali.<sup>26</sup>

Tutti i collocamenti hanno avuto per capofila banche italiane: un elemento di forza, perché alcuni grandi istituti nazionali hanno così ampliato l'operatività in *eurobonds* ben al di là di quanto sarebbe probabilmente avvenuto altrimenti; al tempo stesso un elemento di debolezza, poiché la supremazia delle banche italiane poggia sull'azione di fattori istituzionali che ostacolano l'ingresso di concorrenti esterni e che dovranno probabilmente essere rimossi.

Il quadro cambia considerevolmente se si prendono in esame le emissioni di *eurobonds* denominati in valuta e altre operazioni tipiche

<sup>25</sup> Fonti: per i dati aggregati, DEUTSCHE BUNDESBANK (1989), BANQUE DE FRANCE (1989) e BANK OF ENGLAND (1989); per i dati sui singoli gruppi, relativi bilanci annuali.

<sup>26</sup> Permane tuttavia un ostacolo di natura fiscale, per la ritenuta del 30% che si applica ai rendimenti su titoli esteri tassati detenuti da residenti. L'esenzione da imposta riservata invece agli *eurobonds in lire* emessi da organismi internazionali o da enti pubblici nazionali ha contribuito a favorire una presenza di questi operatori sulla lira decisamente superiore rispetto alle altre valute. Restringsendo l'attenzione agli organismi internazionali, nel 1988 le loro euro-emissioni complessive erano pari al 3,6% del flusso totale di euro-emissioni, valore che saliva al 50,8% limitatamente al segmento in lire.



dei mercati all'ingrosso, quali i prestiti sindacati o la concessione di *facilities*, ove la quota di mercato delle banche italiane è stata esigua.<sup>27</sup>

L'operatività *cross-border* degli intermediari italiani risulta, come ricordato, sbilanciata verso l'attività interbancaria. Oltre al ruolo di raccolta, l'interbancario estero svolge l'importante funzione di supporto al regolamento dei pagamenti tra residenti e controparti straniere; la dimensione delle operazioni legate specificamente a servizi di pagamento è approssimabile con il volume di attività interbancarie sull'estero. Su questo fronte è evidente la specializzazione del *Gruppo Italia* per il quale l'attivo intercreditizio verso non residenti rappresenta il 19,4% delle attività totali, contro l'8,6% presso il resto del sistema italiano. Indicazione analoga si trae, del resto, anche sull'intercreditizio in valuta ove la quota sull'attivo del 21,4% per il *Gruppo* si contrappone al 9,8% per il resto del sistema (tav. 4).

Si può apprezzare l'elevato grado di internazionalizzazione del *Gruppo Italia* rispetto al resto del sistema confrontando la quota di attivo che è denominata in valuta: per il primo si tratta del 39% dell'attivo, per il resto del sistema la quota cala al 17% (tav. 4). Il

TAVOLA 4

INDICATORI DI OPERATIVITÀ  
(consistenze al 31.12.88; miliardi di lire)

	Gruppo Italia	Resto del sistema
Attività totali verso non residenti	160.300	81.500
Quote percentuali sulle attività totali:		
- Attività totali verso non residenti	31,7	11,8
- Attività totali in valuta	38,7	17,2
- Attività totali intercreditizie in valuta	21,4	9,8
- Attività totali intercreditizie verso non residenti	19,4	8,6
- Attività totali delle unità operanti all'estero	27,1	9,7

Fonte: Elaborazioni su segnalazioni di vigilanza consolidata.

<sup>27</sup> Questa analisi è stata effettuata solo limitatamente all'indebitamento di mutuatari italiani sui mercati internazionali. Nelle emissioni di *eurobonds* in valuta effettuate nel 1988 da parte di società nazionali (9.900 miliardi di lire) le aziende italiane sono state *lead managers* solo per il 2,6%. Sul flusso di prestiti sindacati accessi da residenti sui mercati internazionali (6.000 miliardi di lire) soltanto per circa un terzo di essi il capofila era un istituto nazionale. Per quanto riguarda, infine, le *facilities* ottenute da residenti sui mercati internazionali (3.100 miliardi di lire) nessuna banca italiana risultava averne coordinata la concessione.

*Gruppo* detiene il 32% dell'attivo in controparte di non residenti, contro il 12% per il resto del sistema. Va inoltre notato che non si tratta di una maggiore apertura all'estero che nasce esclusivamente da transazioni interbancarie: per il *Gruppo* il 61% dell'attivo con non residenti è verso banche, mentre esso è pari al 73% per il resto del sistema.

L'operatività tramite unità operanti all'estero (UOE) conta per il 27% dell'attivo totale del *Gruppo Italia*; per il resto del sistema l'attivo delle UOE ammonta al 10% del totale.

La specializzazione operativa del *Gruppo Italia* trova naturalmente riscontro anche nei risultati di conto economico. Per esso la dipendenza dalla gestione denaro è minore e alcuni indicatori di produttività risultano più elevati che per la media del sistema creditizio nazionale.<sup>28</sup> La redditività del *Gruppo* risulta più contenuta,<sup>29</sup> risentendo anche negativamente dell'ampia quota di attività svolta dalle dipendenze all'estero che operano con margini ridotti.

La specializzazione e i risultati operativi del *Gruppo Italia* che emergono dal confronto con gli altri intermediari interni sono funzionali al confronto con le caratteristiche medie di gruppi rappresentativi dei principali sistemi nazionali concorrenti. Si è dunque proceduto alla definizione di campioni rappresentativi dei maggiori intermediari per Francia, Germania e Gran Bretagna,<sup>30</sup> da mettere a raffronto con il *Gruppo Italia*. La necessità di ottenere uno schema di riferimento minimo comune limita la possibilità del confronto ad alcuni parametri dimensionali e di conto economico. Se ne traggono comunque (tav. 5) alcune importanti indicazioni:<sup>31</sup>

a) la dimensione media degli intermediari nazionali è massima per Francia e Gran Bretagna (circa 190 migliaia di miliardi di attivo),

<sup>28</sup> L'apporto del margine d'interesse a quello d'intermediazione è rispettivamente del 70,2 e del 76,1%; l'attivo per dipendente è pari a 5,06 contro 4,72 miliardi, il risultato lordo di gestione per dipendente è di 58 milioni contro 66, la quota delle spese per il personale sul valore aggiunto è del 53 e del 51,8%.

<sup>29</sup> Il ROA si colloca rispettivamente sull'1,15 e l'1,39%, il rapporto tra valore aggiunto e attivo al 2,45 e al 2,89%.

<sup>30</sup> Per la Francia: Indosuez, Paribas, Crédit Lyonnais, BNP e Crédit Agricole; per la Germania: Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerz Bank e Bayerische Vereinsbank; per la Gran Bretagna: Lloyds Bank, Midland, Barclays e National Westminster.

<sup>31</sup> Va tenuto presente che le indicazioni che seguono risentono della diversità nazionale dei regimi regolamentari e dei criteri contabili. Le differenze sono meno rilevanti per l'operatività internazionale, ma è pur vero che tutti i principali gruppi conservano una forte presenza anche sul mercato interno. Il confronto viene effettuato sui dati del bilancio 1988.



PRINCIPALI INDICATORI PER I MAGGIORI GRUPPI BANCARI  
(Esercizio 1988)

	Francia	Germania	Gran Bretagna	Gruppo Italia
Totale attivo*	4.409.228	879.234	315.916	505.896
Margine d'interesse/attivo	1,41	1,75	3,26	2,08
Margine d'intermediazione/attivo	2,37	2,43	4,96	2,96
Margine d'interesse/Margine d'intermediazione	59,58	71,83	65,81	70,23
Risultato lordo di gestione/attivo	0,96	0,78	1,61	1,15
Costi operativi/attivo	1,40	1,65	3,03	1,81
Spese del personale/Costi operativi	65,74	67,85	64,47	71,58
Controvalore in lire <sup>1</sup>				
- attivo	952.041	648.567	746.604	505.896
- spese del personale	8.791	7.261	14.570	6.557
Numero intermediari	5	4	4	5
Dimensione media	190.408	162.142	186.651	101.179
Dipendenti	229.738	133.065	363.503	100.023
Attivo per dipendente	4,14	4,87	2,05	5,06
Costo per dipendente	38,27	54,56	40,08	65,55

\* Dati espressi in valuta nazionale.

<sup>1</sup> Ai valori medi del cambio di dicembre 1988.

Fonte: Bilanci bancari.

si situa su livelli inferiori per le banche tedesche (160) ed è minima per quelle italiane (101);

b) il peso del margine d'interesse su quello d'intermediazione, indicatore di dipendenza dalla gestione danaro, è minimo per le banche francesi (meno del 60%), testimoniando sia l'ampia quota di operatività sull'estero sia la concorrenzialità del mercato interno sia la specializzazione su servizi. Le banche britanniche si situano in posizione intermedia; presso il *Gruppo Italia* e le banche tedesche tale rapporto è massimo (70 e 72%);

c) in termini di risultato lordo di gestione su attivo (ROA) le banche inglesi hanno la *leadership*, con un valore (1,61%) più che doppio delle tedesche (0,78%), seguite da Italia (1,15%) e Francia (0,96%). La scomposizione del risultato indica peraltro valori del margine d'intermediazione in rapporto all'attivo non dissimili per Francia e Germania, di poco superiori per l'Italia, e che invece raddoppiano per la Gran Bretagna; parallelamente si nota però che anche i costi operativi delle banche inglesi sono pressoché doppi di quelli degli altri tre paesi. I risultati delle banche inglesi lasciano dunque presupporre che almeno una quota significativa della loro operatività si svolga su mercati poco concorrenziali (quelli domestici al dettaglio);

d) l'incidenza dei costi del personale sui costi operativi totali risulta massima per le nostre banche (72%) e fuori linea rispetto ai valori degli altri paesi. Ciò non sembra peraltro dipendere da un processo produttivo a più elevata intensità di lavoro, in quanto è il costo unitario del personale che è nettamente superiore presso il *Gruppo Italia*; un differenziale compensato solo in parte dal maggiore attivo per dipendente. Tale circostanza è riconducibile alle rigidità contrattuali nel settore bancario italiano, un aspetto già accertato in letteratura.<sup>32</sup>

Roma

GIOVANNI FERRI - ROBERTO TEDESCHI

<sup>32</sup> Si veda NEVEN (1989).

## BIBLIOGRAFIA

- BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI (B.R.I) (varie annate) *International Banking and Financial Market Developments*.
- BANCA D'ITALIA (1990a), *Relazione Annuale sul 1989*.
- BANCA D'ITALIA (1990b), *Bollettino Economico*, n. 15.
- BANK OF ENGLAND (1989), *Quarterly Bulletin*.
- BANQUE DE FRANCE (1989), *Statistiques Monétaires*.
- CESARINI *et al.* (1988), *Banca e mercato*, Il Mulino, Bologna.
- CONFORTI A. (1989), "Struttura e ruolo del mercato delle obbligazioni in eurolire", in *Bancaria*, n. 10.
- CONTI V. (1989), "Margini, costi e prospettive strategiche per le aziende di credito: alcuni confronti internazionali", in *Banca Impresa e Società*, n. 3.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (1989), *Monthly Report*.
- Euromoney* (1989), vari numeri.
- IMPENNA C., MARULLO-REEDTZ P. e SABBATINI P. (1990), "Le grandi banche nel mercato degli impieghi", in *Banca, Impresa e Società*, n. 2.
- IZZO L. (1989), "The Internationalisation of the Italian Banking System: Recent Trends and Perspectives", relazione a *The Italian International Financial Market Euromoney Conference*, Milano 11-12 settembre.
- KEY S.J. (1989), "Financial Integration in the European Community", *FRBW International Financial Discussion Papers*, n. 349.
- LEVICH R. M. (1989), "The Euromarkets after 1992", *NYU Working Paper* n. 512.
- MONTICELLI C., PAPI L. e VACIAGO G. (1990), "Liberalizzazione valutaria e sostituibilità tra monete", in questa *Rivista*, n. 170.
- NEVEN D.J. (1989), "Structural Adjustment in European Retail Banking: Some Views from Industrial Organisation", *CEPR Working Paper*, n. 311.
- OCSE (1989a), *Financial Market Trends*, n. 43, Paris, May 1989.
- OCSE (1989b), *Competition in Banking* G. Broker (ed.), Paris.
- OCSE (varie annate) *Profitability in Banking*, Paris.
- OCSE (1990), *Recent Trends in Banking Activities*, Paris.
- PIETRAFESA *et al.* (1989), "La tassazione delle rendite finanziarie nella CEE alla luce della liberalizzazione valutaria", *Temi di discussione*, n. 114, febbraio.
- REVELL J.R.S. (1988), "Come le banche si preparano al 1992: indicazioni e problemi", *Banca Impresa e Società*, n. 2.

- S. PAOLO, GRUPPO (1989), *I principali gruppi bancari europei: sviluppo e strategie*, Torino.
- STEINHERR A. and GILBERT P.L. (1989), "The Impact of Financial Market Integration on the European Banking Industry", *CEPS Research Report*, no. 1.
- STEINHERR A. and HUVENEERS C. (1989), "Universal Banks: The Prototype of Successful Banks in the Integrated European Market? A View Inspired by German Experience", *CEPS Research Report*, no. 2.