

# L'integrazione europea e il settore bancario dell'Europa meridionale: concorrenza, efficienza e struttura\*

HEATHER D. GIBSON e EUCLID TSAKALOTOS

La letteratura sull'impatto che le norme entrate in vigore nel 1992 e l'eliminazione dei controlli sui movimenti dei capitali hanno avuto sul settore bancario europeo è ormai piuttosto vasta.<sup>1</sup> La maggior parte di tale letteratura analizza il problema della concorrenza, dell'efficienza e della struttura. In questo lavoro si affrontano alcune di queste questioni. Il 1992 avrà portato a un aumento della concorrenza del sistema bancario, oppure le imperfezioni del mercato finanziario ne favoriranno la segmentazione? vi sarà un aumento dell'efficienza tale da giustificare cambiamenti strutturali del settore bancario (come le fusioni)? Per una serie di motivi, tuttavia, le conclusioni di questa letteratura non si possono trasferire automaticamente alle economie dell'Europa meridionale. Il nostro lavoro approfondisce questo tema e si basa, come si vedrà, su una concettualizzazione piuttosto diversa della relazione tra concorrenza, efficienza e struttura. In particolare, noi sosteniamo che nel settore bancario dell'Europa meridionale si verificheranno grandi cambiamenti strutturali con conseguenze importanti che la letteratura esistente non ha

---

□ University of Kent, Keynes College, Canterbury, Kent (Gran Bretagna).

\* Desideriamo ringraziare i partecipanti al seminario organizzato dal Centro Ellenico di Studi Europei, specialmente Loukas Tsoukalis, Yiannis Stournaras e Nikos Garganas per i commenti al lavoro. Inoltre siamo grati a due anonimi referees per le loro utili osservazioni.

<sup>1</sup> In questo lavoro ci concentriamo sulle disposizioni per le banche che svolgono attività bancaria per le imprese e al dettaglio (cioè le compagnie con accesso limitato al mercato all'ingrosso). L'attività bancaria all'ingrosso è svolta principalmente dalle banche internazionali che operano sull'euromercato. Poiché questo mercato è già estremamente concorrenziale, è probabile che i cambiamenti del 1992 avranno scarsi effetti su di esso.

adeguatamente considerato. Le due conseguenze principali riguardano la stabilità del sistema finanziario, ovvero l'effetto che su di essa avranno questi cambiamenti strutturali, e la valutazione dell'adeguatezza agli interessi dell'economia reale del sistema bancario che emergerà da questo processo di ristrutturazione. Per ragioni di spazio, il lavoro considera solo il primo problema.<sup>2</sup>

Il lavoro è strutturato nel modo seguente. Nella sezione 1, dopo una breve descrizione degli aspetti innovativi che il 1992 ha introdotto nel settore bancario, discutiamo due punti di vista contrastanti sulle conseguenze del 1992. Secondo il primo, quello della Commissione della CEE, il mercato unico porta a un aumento della concorrenza, che a sua volta stimola l'efficienza. Come si vedrà, è tuttora incerto se ciò implichi cambiamenti strutturali importanti. Il secondo punto di vista è quello di alcuni degli autori critici nei confronti della Commissione. A parte piccole sfumature, l'essenza dell'argomento è che, a causa delle imperfezioni dei mercati finanziari, l'aumento della concorrenza sarà minimo e quindi il potenziale miglioramento dell'efficienza insignificante; pertanto, non vi sono giustificazioni in termini di benessere economico per grandi cambiamenti strutturali.

Nella sezione 2 sviluppiamo due argomenti in difesa dell'ipotesi che nel settore bancario dell'Europa meridionale si verificheranno cambiamenti strutturali. Innanzitutto, è probabile che nel resto dell'Europa non vi saranno guadagni di efficienza notevoli, ma ciò non è vero per l'Europa meridionale. Infatti mostriamo che esiste una grande variabilità dell'efficienza all'interno della Comunità europea. Il secondo argomento è che l'assenza di un miglioramento dell'efficienza non deve portarci a concludere che non vi saranno processi di ristrutturazione. Sono possibili fusioni e acquisizioni perché le banche hanno necessità di ingrandirsi per competere sul mercato della Comunità, e questo aspetto è particolarmente importante per l'Europa meridionale dove le banche sono piccole. L'attivismo delle banche negli anni recenti, in verità, dimostra che il 1992 ha portato a cambiamenti strutturali. Riportiamo i dati dei cambiamenti strutturali realizzati dai paesi al loro interno (spesso promossi dai governi nazionali) e oltre frontiera.

Se ha qualche validità la nostra conclusione che il 1992 stimola la concorrenza e induce cambiamenti strutturali, allora sorge il pro-

<sup>2</sup> La seconda questione, ovvero la relazione tra il settore finanziario e quello reale dell'economia, è trattata altrove (vedi Gibson e Tsakalotos, 1992 e Gibson, Stourmaras e Tsakalotos, 1992).

blema di valutare l'impatto di questi cambiamenti. Nella sezione 3 discutiamo le possibili conseguenze del mercato unico europeo per la stabilità del settore bancario dell'Europa meridionale. In particolare concentriamo l'attenzione sul possibile ruolo negativo della concorrenza per la stabilità finanziaria. Infine concludiamo con l'esame della questione della sorveglianza delle banche e del tipo di misure che la Comunità propone per aiutare a prevenire la potenziale instabilità. Sosteniamo che, come per altre aree dell'integrazione europea, le misure negative per l'integrazione (abolizione degli ostacoli) devono essere accompagnate da misure forti e fantasiose di integrazione positiva.

### 1. Le conseguenze del 1992: i punti di vista della letteratura esistente

Nel processo iniziato nel 1992, due aspetti cruciali avranno effetti rilevanti per il settore bancario. Il primo è la rimozione dei controlli sui movimenti dei capitali concordata nel 1988 dagli Stati membri della Comunità. Mentre l'Italia e la Spagna hanno già rimosso i controlli sui capitali, la Grecia e il Portogallo hanno ottenuto di mantenerli fino al 1995. Il secondo è la Seconda Direttiva sul Sistema Bancario introdotta alla fine del 1992, che riguarda l'accesso delle banche ai mercati esteri. La Direttiva ha due criteri cardine, quello del mutuo riconoscimento e quello del controllo interno. Nella sostanza essa permette a una banca, una volta ottenuta la licenza nel suo paese, di operare in qualsiasi paese della Comunità senza essere vincolata alle regole del paese ospitante.<sup>3</sup>

Per semplicità di esposizione esaminiamo solo i due punti di vista estremi sull'impatto di queste misure. Il primo, quello della Commissione della Comunità, sostiene che il processo del 1992 ha comportato guadagni significativi. A parte i noti guadagni dello scambio,<sup>4</sup> la Commissione concentra l'attenzione sui guadagni di

<sup>3</sup> Questo è lo spirito della Seconda Direttiva sul Sistema Bancario, ma, come abbiamo sostenuto altrove, vi sono un certo numero di aree grigie non ancora chiarite (Davis e Smales, 1989; Gibson e Tsakalotos, 1992).

<sup>4</sup> Krugman (1987) propone un'utile distinzione dei guadagni nei mercati finanziari, distinguendo tra i guadagni dello scambio tra le industrie e quelli all'interno dell'industria. Questi ultimi comportano un flusso di capitale bidirezionale che permette la diversificazione, la specializzazione e così via.

benessere per i consumatori. Tali guadagni derivano dal fatto che i cambiamenti del 1992 fanno aumentare la concorrenza, il che porta a una maggiore efficienza. In altre parole, la Commissione considera il settore finanziario alla stregua di qualsiasi altro settore economico, senza attribuire particolare importanza alle sue specificità. Questo è l'approccio del Rapporto Price Waterhouse (1988). L'ipotesi principale di questo studio è che la divergenza dei prezzi è in larga misura il risultato della mancanza di concorrenza; pertanto la convergenza dei prezzi alla media dei quattro paesi meno cari è giustificata come risultato dei cambiamenti del 1992.<sup>5</sup> Partendo da questa riduzione dei prezzi, gli autori del Rapporto Price Waterhouse hanno calcolato il guadagno atteso del surplus del consumatore. Come si può vedere dalla tabella 1, in alcuni casi tale guadagno è sostanziale; certamente lo è stato nel caso della Spagna e dell'Italia. La Grecia e il Portogallo non erano inclusi nello studio, ma non vi sono dubbi che, sulla base della stessa metodologia, si riscontrerebbero guadagni analoghi in entrambi i paesi. Le conclusioni che si possono ricavare da questi dati sulle trasformazioni strutturali sono ambigue; né il Rapporto Price Waterhouse né il Rapporto Cecchini affrontano il problema in modo completo. Un punto importante della loro analisi è che la minaccia di entrata o di acquisizione del controllo promuove l'efficienza. La rapidità e l'estensione con la quale si realizzeranno i cambiamenti strutturali, quali le acquisizioni, dipendono presumibilmente dalla capacità di risposta delle banche esistenti alla crescente concorrenza.

L'ottimismo di questo approccio non è universalmente accettato; parecchi autori<sup>6</sup> hanno sostenuto che le influenze del mercato unico europeo sul sistema bancario europeo sono minori. Al di là delle diversità su aspetti specifici, ciò che accomuna tali autori è il modo differente di interpretare la relazione tra concorrenza, efficienza e struttura.

I dati suggeriscono che il 1992 non porta automaticamente a una maggiore competitività, poiché la concorrenza sui mercati finanziari è sempre imperfetta. Così l'efficienza potrebbe non aumentare e non vi sarebbe ragione, almeno dal punto di vista economico, per cambiamenti strutturali. Su questa linea possiamo analizzare brevemente i cinque argomenti principali, che in larga misura possono anche essere considerati complementari.

<sup>5</sup> Per una più dettagliata esposizione della metodologia seguita, cfr. Price Waterhouse (1988) e le note che accompagnano la tabella 1.

<sup>6</sup> Cfr., per esempio, Neven (1990) Grilli (1989a, 1989b), Vives (1991) e Branson (1990).

TABELLA 1

PRICE WATERHOUSE - GUADAGNI DEL SETTORE FINANZIARIO  
PER EFFETTO DEL 1992

(a) Riduzione dei prezzi dichiarata <sup>1</sup>	Belg	Ger	Spa	Fra	Ita	OI	UK
Attività bancaria	8,0	13,0	20,0	13,0	9,0	5,0	9,0
Assicurazioni	16,0	5,0	19,0	12,0	26,0	0,5	2,0
Titoli	26,0	6,0	26,0	12,0	17,0	9,0	6,0
Servizi finanziari (media)	11,0	10,0	21,0	12,0	14,0	4,0	7,0
(b) Guadagno stimato del surplus del consumatore <sup>2</sup> (milioni di ECU)							
Belgio	685						
Danimarca	4619						
Spagna	3189						
Francia	3683						
Italia	3996						
Olanda	347						
Regno Unito	5051						
Guadagno medio (% del PIL)	1,5%						

<sup>1</sup> Queste percentuali rappresentano le riduzioni dei prezzi "indicative" o "presunte" (e non le riduzioni teoriche potenziali, che sono superiori). In media le riduzioni indicative dei prezzi rappresentano il 40-60% delle riduzioni potenziali.

<sup>2</sup> I guadagni derivano dalla riduzione dei prezzi delle tre aree dell'attività bancaria, dell'assicurazione e dei titoli e sono calcolati sulla base della media ponderata dei valori della tabella (a).

Fonte: Price Waterhouse (1988).

Il primo argomento si riferisce all'esistenza di economie di scala e/o di opportunità non sfruttate per il sistema bancario europeo: se esistono, possono rappresentare una giustificazione razionale dei cambiamenti strutturali. Gli studi sulle economie di scala sono in genere inconcludenti e la dimensione ottima delle banche è ancora sconosciuta.<sup>7</sup> Non è dimostrato, quindi, che le fusioni e le acquisizioni a livello europeo portino a guadagni di efficienza, in assenza dei quali

<sup>7</sup> Molte ragioni spiegano perché tali studi siano inconcludenti, non ultimi i problemi di misura del prodotto della banca. Per ulteriori discussioni su questi aspetti, cfr. Benston (1972), Greenbaum (1967), Baltensperger (1972) Stillson (1974), Benston *et al.* (1982) e Gilbert (1984).

non vi è una giustificazione razionale per alcun cambiamento strutturale del sistema bancario europeo.

La seconda questione si riferisce alla possibilità che il 1992 determini guadagni di efficienza allocativa. Attualmente le banche operano in mercati oligopolistici caratterizzati da concorrenza non di prezzo. Se il mercato comune europeo riduce il potere di fissare i prezzi, ci si può attendere una maggiore concorrenza di prezzo e una maggiore efficienza allocativa. Neven (1990) e Vives (1991) non credono che vi saranno guadagni rilevanti in quest'area a causa delle imperfezioni che caratterizzano il mercato bancario. In primo luogo vi sono le barriere all'ingresso, quali gli alti costi di avviamento, che impediscono la rottura delle strutture oligopolistiche. In secondo luogo vi sono gli elevati costi di trasferimento che riducono l'incentivo dei clienti a trasferirsi verso le banche che offrono un servizio più efficiente. A loro volta questi costi riducono l'incentivo per le banche meno efficienti a cambiare il loro comportamento, dal momento che è improbabile che perdano clienti a causa della loro inefficienza.

Terzo, Neven (1990) sostiene che per il settore bancario è debole anche lo stimolo a migliorare l'efficienza produttiva e che il mercato unico non cambierà questo stato di cose. Normalmente la minaccia di fallimento e quella di acquisizione del controllo o di nuovi ingressi stimola le imprese ad aumentare l'efficienza produttiva. Nel caso del settore bancario, tuttavia, questi meccanismi possono essere deboli e inefficaci. Le banche non possono fallire a causa degli elevati costi sociali. Le acquisizioni sono ancora soggette all'approvazione delle autorità monetarie ed è, quindi, improbabile che la minaccia di acquisizione sia un fattore importante.<sup>8</sup>

Il quarto problema è quello dei differenti sistemi di tassazione e delle leggi sul segreto bancario dei vari paesi europei. Come abbiamo notato in precedenza, un modo di migliorare l'efficienza consiste nel permettere ai depositanti di cambiare banca. Grilli (1989a, 1989b) sostiene, però, che gli eventuali trasferimenti in genere sono fatti per la ragione sbagliata. Molto probabilmente, cioè, i fondi non andranno verso le banche più efficienti, bensì verso le banche localizzate nei paesi con un livello basso di tassazione e con una legge sul segreto bancario impenetrabile.

<sup>8</sup> Tuttavia, come si vedrà in seguito, in alcuni paesi europei le autorità monetarie in vista del 1992 hanno permesso le acquisizioni e stimolato i cambiamenti strutturali.

L'argomento finale deriva dalla letteratura sugli intermediari locali (Branson, 1990). Poiché le informazioni sono imperfette e costose da acquisire, le istituzioni finanziarie locali hanno un vantaggio informativo in quanto sono "dentro il territorio". Per le altre istituzioni, così, è difficile entrare nei mercati locali e introdurre gli elementi di concorrenza che sono necessari per migliorare l'efficienza. Quest'ultimo argomento ci sembra piuttosto debole rispetto agli altri, in quanto non spiega perché gli intermediari finanziari esterni all'area locale non possano semplicemente acquisire il controllo di quelli locali e ottenere in questo modo l'accesso alle informazioni.

Le conclusioni cui pervengono questi autori sono sostanzialmente due. In primo luogo ritengono improbabile che il 1992, a causa dell'imperfetta concorrenza dei mercati finanziari, porti a un aumento dell'efficienza del sistema bancario. In secondo luogo ritengono che non vi saranno cambiamenti nella struttura dei mercati bancari della Comunità europea, dal momento che il 1992 non indurrà miglioramenti nell'efficienza.

## 2. Il 1992: le opportunità per i cambiamenti strutturali del settore bancario nell'Europa meridionale

Dei due punti di vista discussi finora, il secondo sembra più proficuo, non ultimo perché considera la specificità del settore bancario al contrario dell'approccio del Rapporto Price Waterhouse. Tuttavia, ciò non significa che si debbano accettare le principali conclusioni di questa letteratura, e cioè che non vi saranno grandi cambiamenti strutturali nel settore bancario europeo. Infatti il livello di efficienza del settore bancario dell'Europa meridionale è basso. Un altro motivo più complesso implica una differente concettualizzazione della relazione tra concorrenza, efficienza e struttura, ed è che non si può passare facilmente dalla premessa che non vi saranno grandi guadagni di efficienza nel settore bancario alla conclusione che non vi saranno grandi cambiamenti strutturali. In breve, il secondo punto di vista discusso nella sezione 1 può essere buona economia normativa, ma non è necessariamente buona economia positiva. In altre parole, si possono verificare cambiamenti strutturali anche in assenza di una giustificazione in termini di efficienza.

TABELLA 3

## DATI SULL'EFFICIENZA DEL SISTEMA BANCARIO SPAGNOLO

	Costi operativi/ attività	Costi personale/ attività	Crediti per lavoratore <sup>1</sup>	Margine di interesse <sup>2</sup>
Banche spagnole	3,00	2,10	632	6,1
Media Comunità <sup>3</sup>	2,23	1,44	1348	4,1

<sup>1</sup> migliaia di ECU.<sup>2</sup> 1988.<sup>3</sup> i costi operativi e i costi per il personale si riferiscono a tutti i paesi della Comunità con esclusione della Danimarca, della Grecia e dell'Irlanda; i crediti per lavoratore e il margine d'interesse si riferiscono a tutti i paesi della Comunità.Fonte: Caminal *et al.* 1990, tabella 8.5.

Consideriamo per primo il problema della variabilità dell'efficienza del settore bancario europeo, soprattutto la differenza di efficienza tra l'Europa meridionale e il resto della Comunità. La quasi totalità della letteratura analizza solo le economie più grandi della Comunità. Naturalmente è difficile determinare l'efficienza delle banche perché i dati sui costi e sui margini bancari sono spesso poco affidabili; infatti le banche non danno informazioni dettagliate sui costi delle singole operazioni e ricorrono spesso a compensazioni interne; perciò le conclusioni devono essere considerate solo indicative.<sup>9</sup> Nella tabella 2 sono riportati i dati per la Spagna. I dati delle prime due colonne mostrano che i costi di produzione in Spagna sono elevati, forse perché vi sono troppi sportelli bancari.<sup>10</sup> I costi operativi sono elevati anche in Grecia, dove l'80% di questi è costituito da costi per il personale contro la media del 66% della Comunità. Negli anni Ottanta, inoltre, l'occupazione nel settore bancario è cresciuta di circa il 4% all'anno (Katseli, 1990).

La terza colonna della tabella 2 (crediti per lavoratore) può essere interpretata come un indice di produttività e mostra che il settore bancario spagnolo è meno produttivo della media europea. L'elevato margine d'interesse indica che le banche spagnole possono trasferire sui clienti la loro relativa inefficienza. Le banche spagnole,

<sup>9</sup> I dati sono ricavati da diverse fonti. Per la Spagna, vedi OECD 1988; Vinals, 1990; Caminal *et al.*, 1990. Per il Portogallo, vedi Borges, 1990; Braga de Macedo, 1990a, 1990b. Per la Grecia, vedi Katseli, 1990.

<sup>10</sup> In Spagna vi è uno sportello ogni 2342 abitanti, mentre nel resto della Comunità uno sportello ogni 4988 abitanti (Caminal *et al.*, 1990).

infatti, realizzano profitti elevati: un fattore che avrà una certa importanza nella discussione della sezione 3 sulla stabilità futura del sistema bancario. Anche il Portogallo e la Grecia negli anni Ottanta hanno avuto un elevato margine d'interesse, ma le loro banche hanno realizzato meno profitti. In entrambi i paesi vi è un elevato numero di prestiti in sofferenza. In Portogallo nel 1986 per il settore bancario nel suo complesso tali prestiti erano pari a tre volte il capitale netto (Braga de Macedo, 1990a). In Grecia l'assenza di un buon metodo di valutazione del rischio per il settore bancario e l'esistenza negli anni Ottanta di un numero elevato d'impresе molto indebitate e "problematiche" ha fatto aumentare nei bilanci delle banche il numero dei prestiti in sofferenza (Tsakalotos, 1991, capitolo 7).

La relativa inefficienza del settore bancario dell'Europa meridionale in una certa misura è il risultato del controllo del mercato finanziario che ha caratterizzato queste economie: un controllo molto generalizzato, che ha riguardato i tassi d'interesse, la distribuzione selettiva del credito e il finanziamento forzato del deficit dello Stato.<sup>11</sup> Negli anni Ottanta tutte le economie dell'Europa meridionale hanno liberalizzato le loro economie, ma il fattore principale che ancora impedisce alle banche di competere nell'area finanziaria integrata europea è la tassa implicita che deriva dall'obbligo di finanziare il deficit statale. Questa tassa può assumere due forme principali. In primo luogo abbiamo i coefficienti delle riserve obbligatorie, che nei paesi dell'Europa meridionale sono più elevati di quelli del resto della Comunità. Nella metà degli anni Ottanta in Italia il coefficiente delle riserve obbligatorie era del 25%, il più elevato d'Europa: per la Grecia, il Portogallo e la Spagna i dati erano rispettivamente del 7,5%, 15% e 18,5% e la media della Comunità era del 7,5%.<sup>12</sup> In secondo luogo le banche sono obbligate a mantenere una certa percentuale delle passività in titoli del Tesoro. Per esempio, in Grecia alla fine degli anni Ottanta tale percentuale era del 40% e in Spagna del 10% (Gibson e Tsakalotos, 1992). Naturalmente i governi dei paesi dell'Europa meridionale sono intervenuti per aumentare l'efficienza delle loro banche accelerando il processo di liberalizzazione. Per esempio, nel 1990 la Spagna ha abolito la riserva obbligatoria

<sup>11</sup> Per un'ampia discussione di questo problema vedi Gibson e Tsakalotos (1992).

<sup>12</sup> I valori medi nascondono la variabilità del fenomeno. I dati per ciascun paese della Comunità sono: Germania 6,6-12,1%; Francia 2,5-5%; Regno Unito 0,5%; Irlanda 10%; Belgio, Danimarca, Olanda e Lussemburgo non hanno riserve obbligatorie (Bruni, 1990).

sostituendola con l'obbligo di mantenere presso la Banca di Spagna un deposito liquido del 5%, un valore molto più vicino alla media europea. Anche l'Italia recentemente ha ridotto il coefficiente delle riserve obbligatorie dal 22,5 al 17,5% (febbraio 1993). La Grecia nel 1991 ha iniziato un piano di riduzione della proporzione di nuovi depositi da mantenere in titoli di Stato: a partire dalla metà del 1993, le banche non sono più obbligate a usare nuovi depositi per acquistare i Buoni del Tesoro. Tuttavia, i controlli rimangono, e poiché sono più costosi che nel resto dell'Europa, permane la posizione di relativo svantaggio del sistema bancario dell'Europa meridionale.<sup>13</sup>

Consideriamo ora i motivi per i quali ci aspettiamo cambiamenti strutturali nel sistema bancario dell'Europa meridionale anche in assenza di rilevanti guadagni di efficienza da sfruttare. La risposta è che le fusioni possono avvenire perché è importante che le banche siano grandi e che, entro certi limiti, le considerazioni sull'efficienza non sono l'aspetto più rilevante. Revell (1987, 1988) propone due spiegazioni di questo fatto. In primo luogo, se le banche vogliono diversificare il prodotto devono essere grandi per poter offrire più servizi ai loro clienti maggiori. In secondo luogo, la dimensione offre una protezione contro le acquisizioni. Revell non offre una giustificazione teorica di questa tesi, ma non è difficile trovarla. In un mondo ideale, se qualcuno è in grado di gestire una società - quale che sia la sua dimensione - in modo più efficiente dei dirigenti in carica, allora sarà in grado di trovare i fondi necessari per acquistarla. L'esistenza delle imperfezioni del mercato creditizio, tuttavia, impone stretti limiti alla capacità di ottenere fondi in prestito (Stiglitz e Weiss, 1981). Pertanto, può essere più difficile acquisire il controllo di un'impresa grande che di una piccola.<sup>14</sup> Un terzo argomento sull'importanza della dimensione è offerto da Feldstein (1991) nella sua discussione sul settore bancario statunitense. Egli sostiene che le banche regionali degli Stati Uniti sono state più colpite dalle recessioni locali (per esempio la crisi petrolifera del Texas) a causa della loro insufficiente diversificazione. Per questo Feldstein sostiene la

<sup>13</sup> Nessuno, a nostra conoscenza, ha studiato dettagliatamente la questione dei costi che queste normative impongono alle banche e le conseguenze del loro graduale abbandono. Le implicazioni dell'abbandono rapido dei controlli per la stabilità macroeconomica sono discusse in Gibson e Tsakalotos, 1991.

<sup>14</sup> Sull'importanza della dimensione per ridurre la probabilità di perdere il controllo dell'impresa, vedi Cosh, Hughes e Singh (1990). Negli anni Ottanta nel Regno Unito e negli Stati Uniti d'America, dove le scalate azionarie di imprese sono state frequenti, le società che hanno perso il controllo azionario in genere non appartenevano al gruppo delle prime 100.

necessità di promuovere la costituzione di banche nazionali negli Stati Uniti. Tale ragionamento si può applicare all'Europa integrata. Se le "regioni" europee sono soggette a shock asimmetrici, le conseguenze saranno più severe per le banche che hanno una base solo "regionale". Di qui la necessità di banche più grandi a livello della Comunità per rendere possibile, tramite la diversificazione, una migliore difesa dalle conseguenze degli shock asimmetrici.

Dai recenti cambiamenti verificatisi nel settore bancario spagnolo Revell ricava la conferma dell'importanza della dimensione nelle fusioni. Egli analizza due fusioni: quella tra il Banco de Bilbao e il Banco de Vizcaya (1987) e quella tra il Banco Central e il Banco Español de Crédito (Banesto). Prima del 1987 il sistema bancario spagnolo era composto da 7 banche maggiori: 4 piccole, più efficienti, e 3 grandi, relativamente inefficienti. Revell ritiene che una strategia efficiente dal punto di vista economico sarebbe consistita in fusioni delle banche efficienti con quelle meno efficienti, purché la nuova banca fosse gestita dalla dirigenza efficiente. Al contrario le due fusioni spagnole sono avvenute tra due banche efficienti nel primo caso e tra due banche relativamente grandi e inefficienti nel secondo. Revell (1988) in verità ritiene che la seconda fusione aveva «solo la dimensione a raccomandarla». Il fallimento di questa fusione non ha niente a che vedere con la questione dell'efficienza.<sup>15</sup>

La tabella 3<sup>16</sup> mostra che probabilmente il fattore dimensione sarà particolarmente significativo per l'Europa meridionale. Le banche greche e portoghesi, e in una certa misura anche quelle spagnole, sono piccole rispetto a quelle del resto della Comunità. In Italia vi sono molte banche grandi, ma anche numerose banche regionali di medie dimensioni.

Per queste ragioni riteniamo che il mercato unico europeo possa portare cambiamenti strutturali importanti. Questo convincimento, inoltre, è rafforzato dagli avvenimenti degli ultimi anni.<sup>17</sup> In alcuni paesi della Comunità, i governi, nel tentativo di preparare le banche alle conseguenze del 1992, hanno promosso e facilitato cambiamenti strutturali dei loro sistemi bancari.

<sup>15</sup> La causa dell'annullamento dell'accordo di fusione fu il disaccordo tra i maggiori azionisti delle due banche.

<sup>16</sup> La classificazione della tabella 3 è stata fatta in base al capitale di primo livello (come definito dagli accordi di Basilea sull'adeguatezza del capitale). La dimensione della banca può anche essere classificata in base alle attività, ma questo non altera in alcun modo le nostre conclusioni.

<sup>17</sup> La fonte principale di queste informazioni è il *Financial Times*, in particolare il rapporto-paese su "Finanza e investimenti in Europa".

TABELLA 3

PRIME 500 BANCHE EUROPEE CLASSIFICATE IN BASE AL CAPITALE  
(fine dicembre 1990 o marzo 1991)

	Totale	1-100	101-200	201-300	301-400	401-500
Grecia	9	1	2	3	2	1
Portogallo	13	1	2	4	3	3
Spagna	50	10	9	11	13	7
Italia	103	20	18	21	22	22
Francia	26	12	4	3	4	3
Germania	89	17	23	11	17	21
Regno Unito	35	10	4	11	5	5

  

PRIME 1000 BANCHE EUROPEE CLASSIFICATE IN BASE AL CAPITALE (fine dicembre 1991 o marzo 1992)				
	1-100	101-500	501-1000	Totale
Grecia	0	4	4	8
Portogallo	0	2	8	10
Spagna	5	14	26	45
Italia	10	29	56	95
Francia	9	10	8	27
Germania	9	32	46	87
Regno Unito	7	9	18	34

Fonte: *The Banker*, September 1991 e July 1992.

In Italia, la legge Amato (febbraio 1990), che permette la presenza di capitale privato nelle banche a controllo pubblico, è stata emanata in parte per facilitare la ristrutturazione del sistema bancario senza costi per il settore pubblico. Nel 1990 sono state liberalizzate anche le norme per l'apertura degli sportelli, il che ha permesso alle banche di operare su tutto il territorio. Come si può vedere dalla tabella 4, vi sono state numerose fusioni tra le banche italiane. Queste fusioni, tutto sommato, non hanno creato banche di grandi dimensioni, e sono avvenute soprattutto tra banche regionali. Si ritiene comunemente che l'Italia sia un paese con molte banche e pochi sportelli (Bruni, 1990; vedi tabella 3 qui sopra); le fusioni possono essere viste come un tentativo di ridurre il numero di banche e di aumentare la copertura nazionale.

TABELLA 4

FUSIONI TRA BANCHE DELLO STESSO PAESE

Italia	1989	La Cassa di Risparmio di Roma acquista il Banco di Santo Spirito
	1990	La Banca Commerciale Italiana (BCI) si fonde con il Credito Italiano
	-	La Banca Commerciale Italiana acquista il 51% della Banca Sicula
	1990	Il Banco Ambrosiano Veneto acquista il 92% della Citybank Italia
	1990	La Cassa di Risparmio di Roma acquista il 65% del Banco di Roma
	1991	Il Banco di Santo Spirito e il Banco di Roma (entrambe di proprietà della Cassa di Risparmio di Roma) si fondono e creano la Banca di Roma
	1991	L'Istituto Bancario San Paolo di Torino acquista il Crediop
	NEG.	Possibile fusione dell'Istituto Mobiliare Italiano con la Cariplo
Olanda	1989	La NMB si fonde con la Postbank e forma la NMB-Postbank
	1989	La VSB e la Anev (compagnia di assicurazione olandese) sottoscrivono ciascuna il 15% del capitale azionario dell'altra.
	1990	L'Algemene Bank Nederland (ABN) si fonde con l'Amsterdam Rotterdam Bank (Amro).
	1990	La Rabobank si allea con l'Interpolis (compagnia di assicurazione olandese)
	1990	La Rabobank si allea con Robeco (gestori di fondi olandesi)
	1991	NMB-Postbank si fonde con la Nationale Nederlanden
	1992	Si fondono la Pierson, Heldring & Pierson e la Bank Mees & Hope (banche d'affari)
Spagna	1987	Il Banco de Bilbao si fonde con il Banco de Vizcaya
	1991	Il Banco Hispano Americano si fonde con il Banco Central
	1991	Fusione di tutte le banche di proprietà pubblica nella Corporacion de España (o Argentaria)
Danimarca	1990	Fusione della Den Danske af 1871 con la Copenhagen Handels and Provins
	1990	Fusione di SDS Bank, Privatbank e Andelsbank
Germania	1992	Fusione di Berliner Bank, Landesbank Berlin e Berliner Pfandbriefbank
	1992	La WestDeutsche Landesbank e la Südwest Landesbank acquistano il 50% della Landesbank Rheinland Pfalz
	1993	La WestDeutsche Landesbank assume una quota azionaria del 40% della Landesbank Schleswig-Holstein

NEG. = In corso di negoziazione alla fine di dicembre 1992.

Fonte: *Financial Times*.

In Spagna il governo ha commissionato uno studio indipendente sui cambiamenti necessari per permettere alle banche di essere competitive dopo il 1992 (vedi Revell, 1987). Il rapporto raccomandava le fusioni e le autorità monetarie le hanno incoraggiate. La tabella 4 elenca le fusioni realizzate. L'aspetto interessante è che il governo ha guidato il processo. Dopo il fallimento della fusione tra la Banesto e il Banco Central, le banche private erano riluttanti a tentare ulteriori fusioni. Così nell'aprile 1991 il governo ha annunciato che avrebbe accorpato tutte le banche pubbliche e gli istituti di credito in un'unica istituzione finanziaria - la Corporacion Bancaria de España (Argentina). Si ritiene che questa decisione abbia spinto nel 1991 il Banco Central e il Banco Hispano Americano a fondersi costituendo quella che è attualmente la maggiore banca spagnola (classificando le banche in base ai depositi).

Recentemente è iniziato un importante processo di ristrutturazione del sistema bancario in Portogallo. La maggior parte delle banche portoghesi è nazionalizzata e il governo vuole privatizzarle. Inoltre è permesso alle banche straniere o di acquistare le banche dallo Stato o di aprire filiali in Portogallo. Una condizione per l'ingresso è che le banche straniere contribuiscano al ripianamento dei debiti delle banche nazionalizzate. Per esempio una banca straniera che voglia aprire una nuova banca deve pagare 900 milioni di scudi (6,5 milioni di \$) alla Finnagest, l'istituzione statale responsabile del ripianamento dei debiti del sistema bancario.<sup>18</sup> In questo modo le autorità portoghesi sperano di rafforzare il sistema bancario e di aumentarne l'efficienza. Resta da vedere se ciò ridurrà la concentrazione della struttura del sistema bancario portoghese.

Rispetto ai cambiamenti avvenuti nell'Europa meridionale, si deve sottolineare l'inattività della Grecia. Sebbene in tempi recenti siano state privatizzate alcune piccole banche e alcune banche straniere abbiano aperto filiali, non vi è una strategia chiara su come il sistema bancario greco si possa preparare alle conseguenze del mercato unico europeo.

<sup>18</sup> Gli altri costi sono i seguenti: 250 milioni di scudi (1,8 milioni \$) per trasformare una filiale di una banca estera in banca locale; 40 milioni di scudi (0,3 milioni \$) per aprire una filiale a Lisbona e Porto; 20 milioni di scudi (0,15 milioni \$) per aprire una filiale nel resto del paese.

TABELLA 5

## ATTIVITÀ OLTRE I CONFINI NAZIONALI DI BANCHE DELLA COMUNITÀ

ACQUISIZIONI		
Banco Bilbao Vizcaya (Spa)	Lloyds (Por)	1991
Barclays Bank (UK)	L'Européenne de Credit (Fra)	1990
	Merck Finck (Ger)	1990
Credit Lyonnais (Fra)	Banco Commercial Español (Spa)	1990
	Banco Jover (Spa)	1991
	BfG Bank (Ger)	1992
Deutsche Bank (Ger)	Banca d'America e d'Italia (Ita)	-
	Banco Commercial Transatlantico (Spa)	1991
	Morgan Grenfell (UK)	1989
	Sociedade de Investimento (Por)	-
	Banco de Madrid (Spa)	1993
Istituto Bancario San Paolo di Torino (Ita)	Banca Catala de Credit (Spa)	1991
	National Westminster (UK)	1991
	F van Lanshot Bankiers (Ol)	1990
Rabo Bank e Hanwha First Investment (Ol)	Bank of Athens (Gr)	1993
	Credit Commercial de France (Fra) e Berliner Handels- und Frankfurter Bank (Ger)	Charterhouse (banca d'affari UK)
PARTECIPAZIONI DI MINORANZA		
Banco de Santander (Spa) e Royal Bank of Scotland (UK)	Banco Comercio e Industria (Por)	1990
	Banesto (Spa)	Banco Totta & Acores (Por)
Berlin Handels- und Frankfurter Bank (Ger)	Halder Holdings (Ol)	1991
	Pastorino & Partners (Ita, agente di borsa)	1991
Bank of Scotland (UK)	45% della Finanziaria Italiana Mutui (Ita)	1992
Banque Nationale de Paris (Fra)	5% della Kleinworth Bensen	1991
SCAMBIO PACCHETTI AZIONARI		
Banco Central Hispano Americano (Spa)	Commerzbank (Ger)	10% 1991
	Banco Commercial Portugues (Por)	10 e 2% 1993
Banco Central Hispano (Spa)	Banco di Roma (Ita)	5% 1991
Bayerische Vereinsbank (Ger)	Banco de Sabadell (Spa)	1990
Dresdner Bank (Ger)	Banque Nationale de Paris (Fra)	1991/92
Generale Bank (Belg)	Amsterdam Rotterdam Bank (Ol)	25% 1988
Royal Bank of Scotland (UK)	Banco de Santander (Spa)	2,5 e 10% 1989

Fonte: Financial Times.

Oltre alle iniziative di fusioni interne vi sono anche quelle oltre i confini, che possono assumere diverse forme. In primo luogo le banche possono decidere di insediarsi in nuovi paesi: un approccio svantaggioso per gli elevati costi che comporta; non sorprende, quindi, che vi siano state poche iniziative del genere.

In secondo luogo, una banca si può espandere in un altro paese attraverso le scalate o le acquisizioni, cioè comprando un gruppo esistente. Il vantaggio di questa soluzione è che la banca acquisisce immediatamente una base di clienti e il capitale umano oltrepassando, in questo modo, i problemi di informazione sottolineati da Branson (1990). La tabella 5 riporta alcune iniziative di questo tipo; si può notare che in genere sono le banche grandi che comprano le piccole.

Il terzo tipo possibile di attività oltre confine è lo scambio di pacchetti azionari e gli accordi di cooperazione. Nel primo caso due (o più) banche rilevano reciprocamente una quota azionaria, con l'obiettivo di offrire congiuntamente certi tipi di servizi. La seconda forma implica un accordo meno vincolante tra un numero qualsiasi di banche che decidono di cooperare per offrire certi servizi. Tale accordo di cooperazione può portare in un secondo momento allo scambio di azioni o persino alla fusione. Tra gli obiettivi di queste iniziative si possono indicare: la possibilità di reciproco accesso alle clientele; la possibilità di impegnarsi in attività di credito congiunte (per esempio una banca può utilizzare gli sportelli di un'altra per vendere un tipo di prestito in cui è specializzata); la possibilità di offrire ai clienti una gamma di servizi più ampia. La tabella 5 mostra che negli ultimi anni vi sono stati molti scambi di pacchetti azionari.<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Tra gli esempi di accordo di cooperazione possiamo ricordare:

(i) la Commerzbank (Ger), il Credit Lyonnais (Fra), il Banco di Roma (Ita) e il Banco Hispano Americano (Spa) che hanno formato un consorzio informale di banche. Nel luglio 1991 il consorzio si è sciolto a seguito della decisione del Credit Lyonnais di operare in Spagna da solo. Tuttavia è rimasta la possibilità di scambio azionario tra la Commerzbank e il Credit Lyonnais.

(ii) Rabobank (Ol) ha un accordo di cooperazione con la Cera Spaarbank (Bel) e il Banco Popolare (Spa).

(iii) TSB (UK) ha stretto nel dicembre del 1991 un'alleanza strategica (con possibilità di scambio azionario) con la Cariplo (Ita).

(iv) Il Credit Agricole (Fra), la Rabobank (Ol), il Banco Ambrosiano (Ita) e la Bayerische Vereinsbank (Ger) si sono accordati per permettere ai clienti l'accesso a qualsiasi delle loro filiali.

(v) Il Banco Commercial Portugues (BCP, Por) e il Banco Popular Español (Spa) hanno creato una nuova banca in Francia (Banco Popular Commercial).

(vi) Il Banco Commercial Portugues (BCP, Por) e la Cariplo (Ita) hanno costituito una nuova banca finanziaria per l'edilizia in Portogallo (1992).

Si può quindi concludere che i fatti dimostrano che nei paesi della Comunità europea si stanno verificando cambiamenti strutturali interni e a livello europeo. Inoltre, per le ragioni esposte in precedenza, ci dobbiamo aspettare che tali cambiamenti continuino.

### 3. Il 1992: concorrenza e stabilità

È chiaro che non ci si muoverà verso mercati bancari *perfettamente* concorrenziali per effetto del 1992. I critici del Rapporto Price Waterhouse hanno pertanto ragione a mettere in rilievo che la concorrenza imperfetta è la caratteristica dei mercati delle attività bancarie. Tuttavia, ciò non implica che non vi sarà un aumento della concorrenza. Invero alla base degli argomenti sviluppati nella sezione 2 vi è l'ipotesi che il 1992 abbia portato, almeno nell'Europa meridionale, a un aumento della concorrenza del sistema bancario: nei vari paesi i cambiamenti strutturali all'interno e all'estero sono stati stimolati dall'aumento potenziale ed effettivo della concorrenza. I cambiamenti interni sono stati incoraggiati dalle stesse autorità, mentre le ristrutturazioni al di fuori dei confini sono fatte per tentare d'insediarsi negli altri paesi della Comunità sfruttando i cambiamenti introdotti dalla Seconda Direttiva Bancaria. Un aspetto dell'aumento della concorrenza sottovalutato dalla letteratura è il suo impatto sulla stabilità.<sup>20</sup> La maggior parte degli autori mette in evidenza il legame tra concorrenza ed efficienza. Tuttavia se esiste anche un legame tra concorrenza e stabilità, allora è possibile che emerga anche una relazione inversa tra efficienza e stabilità. L'aumento della concorrenza può costituire un vantaggio in termini di maggiore efficienza, ma può esserlo a costo di una maggiore fragilità finanziaria? In

<sup>20</sup> La questione della stabilità finanziaria è controversa; pertanto è utile definire che cosa intendiamo per instabilità finanziaria. Normalmente il fallimento di un'attività commerciale non è ritenuto un fattore di instabilità. Nei mercati finanziari, invece, il fallimento anche di una sola istituzione può provocare instabilità, perché le conseguenze di tale fallimento si propagano a tutta l'economia. Gli effetti del fallimento, inoltre, vengono amplificati e non smorzati. Questo dipende dall'importanza che le banche hanno nell'organizzazione del sistema dei pagamenti, nell'allocazione delle risorse e sul livello dell'attività economica, per cui i costi sociali del loro fallimento sono enormi (sicuramente maggiori dei costi privati). È per questa ragione che crediamo che sia rilevante il concetto di instabilità finanziaria.

questa sezione ci concentreremo sul legame tra concorrenza e stabilità, perché è un aspetto relativamente trascurato dalla letteratura sull'impatto del 1992 sul settore bancario. Inoltre la nostra ipotesi, secondo cui il 1992 ha prodotto e produrrà cambiamenti strutturali, suggerisce che negli anni Novanta il problema della stabilità sarà la questione centrale.

Sulle cause e sul meccanismo di trasmissione all'economia delle crisi finanziarie esistono varie teorie. In questo lavoro ci concentreremo solo sull'approccio che privilegia il legame tra concorrenza e stabilità.<sup>21</sup> Punto di partenza di questa teoria, che si avvicina a quelle di Stiglitz e Weiss (1981) e Eaton e Gersovitz (1981a, 1981b), è il comportamento della banca in un mondo di informazioni imperfette. Nei modelli di questi autori le crisi non sono causate dal razionamento del credito che le banche attuano per prevenire le crisi. Gibson e Oppenheimer (1992) sviluppano questi modelli introducendo quali fattori rilevanti la struttura del mercato e il grado di concorrenza. La combinazione delle imperfezioni del mercato (imperfette informazioni) e di un ambiente fortemente concorrenziale può far aumentare la fragilità finanziaria e portare alla crisi.

Se le banche sono avverse al rischio vorranno essere compensate per incorrere in rischi maggiori, cioè l'aumento del rischio implica un aumento del rendimento atteso. Un modo ovvio di assicurarsi un rendimento più elevato è di richiedere interessi più elevati sui prestiti che le banche considerano più rischiosi. Tuttavia Stiglitz e Weiss (1981) sostengono che in presenza d'informazioni imperfette i tassi d'interesse sono un modo inefficiente e in verità inefficace di compensare i rischi aggiuntivi. Se le banche utilizzano solo i tassi d'interesse, da un certo punto in poi l'aumento del rischio sarà accompagnato da una riduzione del rendimento atteso, per due motivi. Il primo è l'effetto della selezione avversa. Se le banche aumentano gli interessi, verranno attratti i clienti più amanti del rischio che sono anche quelli che meno si preoccupano del rimborso del debito e che pertanto sono i più probabili inadempienti. Il secondo è l'effetto dell'incentivo. Se l'interesse bancario sale, il valore netto attuale di tutti i progetti diminuisce. I progetti non più vantaggiosi (perché il

<sup>21</sup> Numerose teorie dei mercati finanziari si occupano della possibilità delle crisi: ricordiamo l'approccio monetarista, l'approccio di Minsky-Kindleberger e la letteratura sulla speculazione razionale fraudolenta (per una rassegna della letteratura cfr. Gibson e Oppenheimer, 1992).

loro valore netto attuale è diventato negativo) saranno i progetti meno rischiosi. Il rischio totale dei progetti che le banche finanziano, pertanto, cresce all'aumentare del tasso d'interesse. Questi due effetti dipendono dal fatto che le banche non sono in grado, a causa dell'informazione incompleta, di determinare correttamente la rischiosità del cliente. Se lo potessero, potrebbero allora costruire un portafoglio con la giusta relazione tra rischio e rendimento. L'implicazione dell'informazione incompleta è che le banche in pratica devono razionare il credito: devono, cioè, limitare la quantità di fondi che sono disposte a prestare ai clienti indipendentemente dal tasso d'interesse che il cliente è disposto a offrire.<sup>22</sup>

Stiglitz-Weiss e Eaton-Gersovitz sostengono, perciò, che le banche gestiscono il rischio dei loro portafogli utilizzando il differenziale dei tassi d'interesse e il razionamento del credito. La loro sembra un'affermazione di economia positiva: le banche agiscono di fatto in questo modo per controllare il rischio. Tuttavia l'esperienza recente suggerisce che questa è una proposizione di economia normativa (le banche *dovrebbero* comportarsi in questo modo).<sup>23</sup>

Gibson e Oppenheimer sostengono che la struttura del mercato spiega perché le banche non si comportano come previsto dai modelli di Stiglitz-Weiss e Eaton-Gersovitz. In un contesto concorrenziale, dove le banche sono preoccupate sia di mantenere (se non di migliorare) le quote di mercato nelle aree tradizionali, sia di entrare in nuove aree per mantenersi ai livelli dei concorrenti, è probabile che l'instabilità potenziale aumenti. Ciò deriva dal fatto che l'accresciuta concorrenza (e la possibile fiducia in nuove aree di impieghi) può portare a ridurre i premi per il rischio (inclusa la riduzione della dispersione dei premi per il rischio tra mutuatari di alto e basso rischio) e ad allentare i limiti al credito. Si può allora verificare che il sistema bancario conceda troppo credito a un particolare settore e che le singole banche concentrino i prestiti su una categoria particolarmente a rischio. Queste tendenze sono rafforzate dai comportamenti gregari delle banche e dai loro tentativi di ridurre i costi per mantenere la concorrenza. La riduzione dei costi porta al peggioramento

<sup>22</sup> Il problema che sorge è quale dovrebbe essere questo limite. Eaton e Gersovitz (1981a, 1981b) suggeriscono che le banche dovrebbero prestare fino a che per il mutuatario i costi del fallimento siano uguali ai vantaggi. Nella pratica, però, tale punto è difficile da determinare.

<sup>23</sup> Vi sono molti esempi di situazioni in cui le banche non hanno praticato il razionamento del credito con successo. I casi più noti sono la crisi del debito dei paesi in via di sviluppo, l'eccessiva concessione di credito immobiliare e al consumo delle banche degli Stati Uniti e del Regno Unito e la recente crisi bancaria scandinava.

del bilancio della banca perché ottenuta riducendo le informazioni da acquisire sui potenziali clienti. Il risultato è un aumento della fragilità finanziaria, chiaramente un risultato indesiderato dati i costi sociali associati al fallimento della banca.<sup>24</sup>

Abbiamo molti esempi di questo comportamento durante gli anni Settanta e Ottanta. Molti ritengono che la recente crisi del sistema bancario scandinavo sia stata causata dall'aumentata concorrenza seguita alla deregolamentazione degli inizi degli anni Ottanta (Fossli e Burton, 1991; Preston, 1991). Le banche, particolarmente in Norvegia, hanno concesso troppo credito ai privati e alle imprese, e ora devono fronteggiare perdite rilevanti (e in alcuni casi il fallimento) poiché molti di tali prestiti sono in sofferenza. La stessa ottica può essere usata per spiegare la crisi del debito dei paesi in via di sviluppo. L'elevato grado di concorrenza del settore bancario internazionale e la convinzione che il credito ai governi fosse inerentemente a basso rischio, perché "i paesi non possono fallire", hanno portato le banche a far credito a paesi che alla fine si sono rivelati insolventi.<sup>25</sup>

In conclusione possiamo dire che vi sono buone ragioni teoriche ed evidenze empiriche del fatto che l'aumento della concorrenza fa aumentare la fragilità finanziaria e può quindi portare a crisi finanziarie. La Comunità europea, perciò, deve affrontare il problema della scelta tra aumento dell'efficienza e aumento dell'instabilità.

#### 4. Le implicazioni di politica del 1992

In questo articolo abbiamo esaminato le implicazioni della Seconda Direttiva Bancaria per il settore bancario delle economie dell'Europa meridionale. Abbiamo iniziato con i due punti di vista alquanto contrastanti sugli effetti della Direttiva presenti nella lette-

<sup>24</sup> La crisi può esplodere in molti modi. Può essere causata dall'insolvenza di un mutuatario, dalla scoperta di attività fraudolente o dall'annuncio di perdite elevate di un qualche importante agente economico. Qualsiasi sia la causa, la reazione delle banche generalmente farà peggiorare la situazione, dal momento che tutte cercheranno di abbandonare l'area ritenuta troppo rischiosa.

<sup>25</sup> Sul ruolo della concorrenza nella crisi del debito dei paesi in via di sviluppo, cfr. Gibson (1989) e Gibson e Oppenheimer (1992). Anche la crisi delle casse di risparmio e di credito fondiario degli Stati Uniti può essere vista come conseguenza dell'aumentata concorrenza seguita alla deregolamentazione, sebbene sia certo che la responsabilità è anche di altri fattori, quali il sistema di assicurazione dei depositi al 100% e la mancanza completa di vigilanza (cfr. White, 1991).

ratura. Da un lato, il Rapporto Price Waterhouse sostiene che la Direttiva, concepita per stimolare la competitività tra le banche dei differenti paesi della Comunità europea, deve portare a un aumento dell'efficienza (presumibilmente attraverso le acquisizioni, potenziali e realizzate). Dall'altro lato, Neven, Vives e Grilli, tra gli altri, hanno sostenuto che la concorrenza imperfetta del mercato finanziario rende improbabile un impatto rilevante della Direttiva: il settore bancario della Comunità rimarrà segmentato come in precedenza, ed è improbabile che grado di concorrenza ed efficienza si modifichino di molto. In questo lavoro abbiamo sostenuto che nessuna di queste conclusioni sembra valida per le economie dell'Europa meridionale. Al contrario, abbiamo sostenuto che pur in presenza di un mercato imperfetto la Direttiva ha portato a un aumento della concorrenza. Le conseguenze di questo fatto sono duplici. In primo luogo, ci si deve attendere che nei sistemi bancari dell'Europa meridionale si verificheranno (e invero già si stanno verificando) cambiamenti strutturali. Tali cambiamenti possono essere causati dal desiderio delle banche di diventare più efficienti, ma possono verificarsi anche in assenza di guadagni di efficienza, perché le banche dell'Europa meridionale hanno la necessità d'ingrandirsi per proteggersi dalle acquisizioni da parte delle rivali molto più grandi dell'Europa settentrionale. In secondo luogo, l'aumento della concorrenza, mentre porta a un miglioramento dell'efficienza, e in particolare dei servizi e della gamma di strumenti finanziari offerti ai clienti, ha un costo in termini di potenziale aumento dell'instabilità, costo che non è stato finora adeguatamente considerato dalla letteratura.

Se è corretta la nostra previsione che negli anni Novanta nel settore bancario dell'Europa meridionale si verificheranno importanti cambiamenti strutturali e un aumento della concorrenza, e se sono anche giustificate le nostre preoccupazioni circa la stabilità finanziaria, i suggerimenti di politica sono immediati. La nostra idea è che, come in altre aree dell'integrazione, la Comunità ha fatto progredire più gli aspetti dell'integrazione in negativo che non in positivo.

Per ragioni che dovrebbero essere già chiare, queste politiche dovranno essere a livello comunitario. La Seconda Direttiva sul Sistema Bancario dà molto rilievo alla rimozione delle barriere per permettere alle banche di competere tra loro al di fuori dei confini nazionali. Tuttavia, dice molto poco circa la vigilanza sulle istituzioni finanziarie europee, che rimarrà pertanto di competenza delle autorità

nazionali. Se, come abbiamo sostenuto, negli anni Novanta le istituzioni finanziarie saranno interessate da processi di ristrutturazione, l'aspetto della vigilanza acquista particolare complessità. Se per effetto della ristrutturazione nascono banche a livello europeo (o per lo meno banche che operano in un certo numero di paesi della Comunità), allora la vigilanza su base nazionale diventa più difficile e meno efficace, dal momento che è ampiamente riconosciuto che le banche devono essere sorvegliate su base consolidata.<sup>26</sup> Inoltre la licenza unica prevista dalla Seconda Direttiva sul Sistema Bancario ha sollevato timori di una concorrenza nella deregolamentazione. Le banche, cioè, acquisiranno la licenza nei paesi della Comunità con leggi più liberali per operare poi in qualsiasi parte della Comunità, vincolate unicamente dalle regole del paese che ha concesso la licenza. Le norme di vigilanza tenderanno così a uniformarsi ai livelli più bassi della Comunità. Si potrebbe sostenere che questa tendenza può essere bloccata dalla preferenza dei clienti per le banche che considerano sicure. Questo argomento, tuttavia, non considera l'importanza delle imperfette informazioni: i clienti delle banche non sono in grado di valutare la solidità di una banca, non ultimo per la mancanza d'informazioni pubbliche sul portafoglio delle banche.<sup>27</sup>

La Seconda Direttiva sul Sistema Bancario impone solo un minimo di regole: alle nuove banche si richiede un capitale di base di 5 milioni di Ecu; il paese di origine (e cioè il paese che ha concesso la licenza) è responsabile in materia di solvibilità; il paese che ospita (cioè il paese in cui opera la banca) è responsabile in materia di liquidità.<sup>28</sup> Aspetti più specifici della vigilanza sono stati proposti dalla Commissione come raccomandazioni. Possiamo richiamare tre raccomandazioni principali. In primo luogo, la liquidazione delle banche dovrebbe essere di competenza del paese in cui la banca ha la

<sup>26</sup> Il Concordato di Basilea degli inizi degli anni Ottanta riconosce questo punto: inoltre il recente fallimento della BCCI in Inghilterra è una riprova della necessità della vigilanza bancaria consolidata.

<sup>27</sup> La questione dell'informazione può essere considerata l'elemento che differenzia il settore finanziario dagli altri settori dove può non operare la tendenza verso il minimo comune denominatore. Per esempio, l'informazione sui prodotti dell'ingegneria può essere ottenuta più facilmente, il che permette ai consumatori di scegliere i prodotti con standard tecnici più elevati.

<sup>28</sup> Si noti che questi due ultimi punti sono conformi alla procedura adottata dal Comitato di Basilea sulla regolamentazione del sistema bancario e sulle procedure di vigilanza nel Concordato del 1975.

sede centrale. In secondo luogo, la Commissione desidera armonizzare la normativa sulle riserve obbligatorie dei paesi della Comunità. Infine, le grandi esposizioni dovrebbero essere limitate a meno del 40% del capitale proprio.

L'aspetto più importante della vigilanza concordato negli anni recenti è l'Accordo di Basilea sull'adeguatezza del capitale (1988), le cui indicazioni sono state recepite dalla Comunità europea. Nell'Accordo di Basilea il capitale è definito su due livelli e si richiede che almeno il 50% del capitale sia del livello 1, costituito da azioni ordinarie, riserve e profitti non distribuiti. Il capitale di secondo livello è composto dalle altre riserve (quelle occulte e quelle che derivano dalla rivalutazione dei cespiti), accantonamenti per perdite e varie forme di capitale ibrido e di debiti subordinati (si veda Llewellyn, 1989a, tabella 1). Le attività, ponderate con il rischio, sono suddivise in cinque classi di pesi: 0%, 10%, 20%, 50% e 100%. Le norme prevedono che entro la fine del 1992 le banche devono avere un capitale minimo pari all'8% delle loro attività ponderate per il rischio.

L'obiettivo principale dell'accordo di Basilea è di aumentare la stabilità del sistema bancario (Kapstein, 1990). Si potrebbe allora pensare che l'introduzione dei coefficienti di adeguatezza del capitale da parte dei paesi della Comunità in concomitanza alla Seconda Direttiva sul Sistema Bancario servirà a minimizzare il potenziale di instabilità. Secondo alcuni autori, invece, l'accordo di Basilea non solo non favorirà la stabilità ma la indebolirà.<sup>29</sup>

Molti argomenti militano a favore dell'ipotesi che l'accordo di Basilea non contribuirà a rafforzare la stabilità. In primo luogo, non sono state stabilite riserve per i rischi di liquidità (cioè le diverse maturità degli attivi e dei passivi delle banche). Come si è sostenuto nella precedente sezione, la pressione della concorrenza può portare a un aumento degli impieghi a rischio, indebolendo in questo modo la stabilità del sistema bancario.<sup>30</sup> In secondo luogo il sistema di ponderazione dei rischi è giudicato eccessivamente semplicistico. La maggioranza degli impieghi delle banche sono classificati nella classe di rischio del 100%, il che significa, per esempio, che i crediti ai paesi in

<sup>29</sup> Cfr. Llewellyn (1989a, 1989b) e Hall (1989).

<sup>30</sup> In un recente annuncio dell'aprile 1993, la BIS ha sostenuto che se l'accordo di Basilea sarà emendato, si potrà tener conto anche dei rischi di liquidità.

via di sviluppo sono altrettanto rischiosi di quelli alle multinazionali. Infine, la critica più radicale del sistema di ponderazione del rischio è che esso considera la rischiosità del portafoglio di una banca come la somma ponderata dei rischi delle sue componenti. Invece il messaggio della teoria del portafoglio è che la diversificazione del portafoglio delle banche può sia aumentare sia diminuire il rischio poiché il rischio totale non dipende solo dal rischio di ciascuna attività ma anche dalla misura in cui il rendimento di ciascuna attività si muove in concordanza con quello delle altre (cioè dalla covarianza).

Inoltre l'accordo di Basilea non solo può fallire nel controllare il rischio, ma può anche indebolire la stabilità, almeno nel breve periodo. Llewellyn (1991) ha sostenuto che le banche attualmente devono affrontare un dilemma strategico. Da un lato, la richiesta della BRI di applicare i coefficienti di adeguatezza del capitale ha fatto aumentare la domanda di capitale da parte delle banche. Dall'altro lato, l'accresciuto grado di concorrenza dei mercati bancari ha ridotto l'offerta di capitali (i clienti delle banche sono diventati più sofisticati e richiedono rendimenti più elevati per i loro depositi, per esempio l'interesse sui conti correnti).<sup>31</sup> Il risultato è uno squilibrio, cioè una carenza di capitale. Llewellyn sostiene che il problema si risolverà con i cambiamenti strutturali del mercato bancario: fusioni, acquisizioni e forse persino alcuni fallimenti.<sup>32</sup> Le sue osservazioni sono in genere riferite al sistema bancario internazionale; è chiaro che gli avvenimenti in Europa molto probabilmente non aiuteranno a sciogliere tale dilemma. Infatti per l'accresciuta concorrenza e per la liberalizzazione finanziaria di alcune economie dell'Europa meridionale, si ridurrà l'offerta di capitale e aumenterà il costo. I cambiamenti strutturali sono quindi probabili proprio per questa ragione.

<sup>31</sup> Feldstein (1991) sostiene che anche le banche degli Stati Uniti non hanno più accesso a fondi a basso costo. L'introduzione di conti correnti remunerati e di conti di risparmio sul mercato monetario dei fondi comuni ha permesso anche al piccolo risparmiatore di ottenere negli anni Settanta e Ottanta interessi elevati. Ciò ha obbligato le banche statunitensi ad aumentare gli interessi offerti ai clienti minori, privandosi in questo modo della fonte principale di fondi a basso costo. Nel sistema bancario della Gran Bretagna si è avuto negli anni Ottanta uno sviluppo analogo, dal momento che le banche erano in concorrenza con le società di credito edilizio.

<sup>32</sup> Feldstein (1991) sostiene che questo dilemma strategico probabilmente porterà a fallimenti di banche negli Stati Uniti, dal momento che poche banche dispongono di un eccesso di capitale che permetta loro di acquistare le banche sottocapitalizzate. Il problema è ulteriormente complicato dal fatto che le banche sottocapitalizzate sono spesso le maggiori e quindi è molto difficile, se non impossibile, per le piccole banche assumerne il controllo (vedi Friedman, 1991). Per una discussione del dilemma strategico nel contesto dell'Inghilterra cfr. Llewellyn (1992).

Abbiamo sostenuto che la vigilanza sulle banche è qualcosa di più di un semplice problema di adeguatezza del capitale.<sup>33</sup> Se le banche diventano sempre più fragili come risultato dell'accresciuta concorrenza in un mondo di informazioni imperfette, allora la vigilanza basata sull'adeguatezza del capitale come prevista dall'accordo di Basilea non promuove la stabilità, dal momento che non fa nulla per attenuare l'impatto della concorrenza o per controllarla. In particolare tre aree dovrebbero essere di competenza della vigilanza del sistema. In primo luogo vi sono gli interventi diretti a limitare e controllare l'ammontare di rischio che una banca può assumere: controlli sulle scadenze dei titoli, sul rischio del cambio, sulla concentrazione di attività e così via. In secondo luogo, le banche centrali possono giocare un ruolo importante nell'assicurare che le banche raccolgano informazioni sufficienti. In mercati estremamente concorrenziali vi è un incentivo a ridurre le spese di valutazione dei rischi commerciali e statali con il *free riding*,<sup>34</sup> il che porta a un comportamento gregario e induce le banche nel loro complesso a raccogliere una quantità sub-ottimale di informazioni. È allora necessario che la banca centrale obblighi le banche a valutare il rischio e a investire per migliorare le capacità in tale area. La ragione di questo intervento non è che il governo sia più previdente delle banche, ma semplicemente che può avere una visione più obiettiva e razionale. Infine le recenti crisi finanziarie risultano essere state alimentate dall'eccessiva concorrenza. Da qui la necessità che la banca centrale intervenga per limitare la concorrenza. Ciò potrà avere costi in termini di efficienza, ma anche vantaggi in termini di accresciuta stabilità del mercato finanziario. Considerata la natura di bene pubblico della stabilità finanziaria, può valere la pena di pagare il costo in termini di minore efficienza.

<sup>33</sup> Che la vigilanza debba andare oltre la verifica dell'adeguatezza del capitale risulta più evidente alla luce del problema del rischio morale. L'esistenza di un prestatore di ultima istanza in caso di fallimento può far sì che le banche assumano rischi eccessivi sapendo che saranno salvate. L'eliminazione del prestatore di ultima istanza non è né credibile né desiderabile; pertanto, l'esistenza di un rischio morale giustifica una vigilanza sulle banche durante i periodi non di crisi. Tale vigilanza deve limitare l'assunzione di rischi da parte delle banche.

<sup>34</sup> Per esempio è noto che le piccole banche regionali degli Stati Uniti che partecipano ai sindacati di credito ai governi dei paesi in via di sviluppo non valutano in proprio il rischio. Di fatto interpretano la disponibilità delle maggiori banche statunitensi a fare credito a un paese come un segnale che tale paese è credibile (Gibson, 1989).

## BIBLIOGRAFIA

- BALTENSPERGER E. (1972) "Economies of scale, firm size and concentration in banking", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 4, no. 3, pp. 467-488.
- BELL F. M. and MURPHY N.B. (1968) *Cost in Commercial Banking: A Quantitative Analysis of Bank Behaviour and its Relation to Bank Regulation*, Research Report, no. 41, Federal Reserve Bank of Boston, Boston.
- BENSTON G. (1972) "Economies of scale in financial institutions", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 4, no. 3, pp. 312-341.
- BENSTON G., HANWECK G.A. and HUMPHREY D.B. (1982) "Scale economies in banking: a restructuring and reassessment", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 14, no. 4, pp. 435-456.
- BLISS C. and BRAGA DE MACEDO J., eds. (1990) *Unity with Diversity in the European Community: The Community's Southern Frontier*, CEPR/CUP, Cambridge.
- BORGES A.M. (1990) "Portuguese banking in the single European market", in J. Dermine (ed.)
- BRAGA DE MACEDO J. (1990a) *External Liberalization with Ambiguous Public Response: The Experience of Portugal*, CEPR Discussion Paper, no. 378, February.
- BRAGA DE MACEDO J. (1990b) "Comment" on Borges in J. Dermine (ed.), 1990.
- BRANSON W.H. (1990) "Financial market integration, macroeconomic policy and the EMS", in C. Bliss and J. Braga de Macedo (eds.), 1990.
- BRUNI F. (1990) "Banking and financial reregulation towards 1992: the Italian case", in Dermine J. (ed.), 1990.
- CAMINAL R., GUAL J. and VIVES X. (1990) "Competition in Spanish banking", in J. Dermine (ed.), 1990.
- CECCHINI P. (1988) *The European Challenge 1992*, Wildwood House.
- COSH A., HUGHES A. and SINGH A. (1990) "Analytical policy issues in the UK economy", in *Takeovers and Short-termism in the UK*, Institute for Public Policy Research, Industrial Paper, no. 3.
- DAVIS E. and SMALES C. (1989) "The integration of European financial services", in CBS/LBS, *1992 Myths and Realities*.
- DERMINE J., ed. (1990) *European Banking in the 1990s*, Basil Blackwell, Oxford.
- EATON J. and GERSOVITZ M. (1981a) "Debt with potential repudiation: theoretical and empirical analysis", *Review of Economic Studies*, vol. 48, pp. 289-309.
- EATON J. and GERSOVITZ M. (1981b) *Poor Country Borrowing in Private Financial Markets and the Repudiation Issue*, Princeton Studies in International Finance, No. 47, June.
- FELDSTEIN M. (1991) *The Risk of Economic Crisis*, Chicago University Press, Chicago.

- FOSSLI K. and BURTON J. (1991) "Bank crises echoes in the north", *Financial Times*, 15.10.91.
- FRIEDMAN B.M. (1991) "Views on the likelihood of financial crisis", in M. Feldstein (ed.), 1991.
- GARDENER E.P.M. (1991) *Capital Adequacy in the New Europe*, Institute of European Finance, Research Paper 91/13.
- GIBSON H.D. (1989) *The Eurocurrency Markets, Domestic Financial Policy and International Instability*, Macmillan, London.
- GIBSON H.D. and OPPENHEIMER P.M. (1992) "Financial crises and the international debt problem", Oxford Institute of Economics and Statistics, *Discussion Paper*.
- GIBSON H.D. and TSAKALOTOS E. (1991) "European Monetary Union and macroeconomic policy in southern Europe: the case for positive integration", *Journal of Public Policy*, 11, 3.
- GIBSON H.D. and TSAKALOTOS E. (1992) *Economic Integration and Financial Liberalisation: Prospects for Southern Europe*, Macmillan, London.
- GIBSON H.D., STOURNARAS Y. and TSAKALOTOS E. (1992) "The real and financial sectors in southern Europe: catch-up, convergence and financial institutions", University of Kent, *Studies in Economics*, no. 92/10, August.
- GILBERT A.R. (1984) "Bank market structure and competition: a survey", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, no. 4, pp. 617-660.
- GREENBAUM S.I. (1967) "Competition and efficiency in the banking system: empirical research and its policy implications", *Journal of Political Economy*, August, pp. 461-478.
- GRIILLI V. (1989a) "Financial markets and 1992", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2.
- GRIILLI V. (1989b) "Europe 1992: issues and prospects for the financial markets", *Economic Policy*, no. 9, October.
- HALL M.J.B. (1989) "The BIS capital adequacy rules: a critique", in *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, no. 169, June, pp. 207-229.
- KAPSTEIN E.B. (1991) *Supervising International Banks: Origins and Implications of the Basle Accord*, Essays in International Finance, Princeton University, Princeton.
- KATSELI L. (1990) "Structural adjustment of the Greek economy", *CEPR Discussion Paper*, no. 374, February.
- KRUGMAN P. (1987) "Economic integration in Europe: some conceptual issues", in T. Padoa-Schioppa (ed.), *Efficiency, Stability and Equity*, Oxford University Press, Oxford.
- LANDI A. (1990), *Some Prospects on Concentration in the Italian Banking System*, IEF Research Paper, Bangor, RP90/3.
- LLEWELLYN D.T. (1989a) "Capital regulatory convergence: the Basle proposals", *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, October, pp. 441-448.

- LLEWELLYN D.T. (1989b) "The strategic dilemma of world banking", *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, November, pp. 504-509.
- LLEWELLYN D.T. (1991) "Is there a credit crunch?", *Banking World*, May, pp. 23-26.
- LLEWELLYN D.T. (1992) "Bank Capital: the strategic issue of the 1990s", *Banking World*, January, pp. 20-25.
- MINSKY H.P. (1982) *Inflation. Recession and Economic Policy*, Wheatsheaf Books Ltd., Brighton, Sussex.
- NEVEN D.J. (1990) "Structural adjustment in European retail banking: some views from industrial organisation", in J. Dermine (ed.), 1990.
- OECD, *Surveys on Greece*, Paris, various years.
- OECD, *Surveys on Spain*, Paris, various years.
- OECD, *Surveys on Portugal*, Paris, various years.
- PRESTON R. (1991) "Slippery slopes", *Financial Times*, 31.10.91.
- PRICE WATERHOUSE (1988) "The cost of non-Europe in financial services" prepared for the Commission of the European Communities, March.
- REVELL J. (1987) *Mergers and the Role of Large Banks*, Bangor, Institute of European Finance.
- REVELL J. (1988) *Bank Preparations for 1992: Some Clues and Some Queries*, IEF Research Paper, Bangor, RP88/17.
- STIGLITZ J.E. and WEISS A. (1981) "Credit rationing in markets with imperfect information", *American Economic Review*, vol. 71, no. 3, pp. 393-410.
- STILLSON R. (1974) "An analysis of information and transaction services in financial institutions", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 6, pp. 517-535.
- TSAKALOTOS E. (1991) *Alternative Economic Strategies: The Case of Greece*, Avebury.
- VINALS J. (1990) "Spain and the EEC cum 1992 shock", in Bliss C. and Braga de Macedo J. (eds.), 1990.
- VIVES X. (1990) "Banking competition and European integration", *CEPR Discussion Paper*, no. 373, April.
- WHITE L.J. (1991) *The S & L Debacle*, Oxford University Press, New York and London.