

Rapporto impieghi/depositi ed incidenza del massimale di crescita

1. Nell'interessante articolo pubblicato in questo stesso numero Paolo Marullo Reedtz analizza gli effetti del massimale sul sistema bancario italiano e sulla distribuzione del credito; egli prende lo spunto da un mio precedente intervento su questo tema ed in particolare critica il fatto che io abbia usato il rapporto impieghi/depositi, L/D, come indice utile per determinare l'incidenza del massimale sul piano geografico e sui diversi gruppi giuridici di banche.¹ Tale giudizio negativo riguarda soprattutto gli aspetti teorici del problema, dato che la conclusione secondo cui le piccole banche — specie casse di risparmio e banche popolari — sarebbero quelle più colpite da questi provvedimenti amministrativi, ci trova concordi. Di conseguenza, scopo di questa nota è quello di chiarire i punti di contrasto esistenti a livello teorico e di addurre alcuni elementi empirici a sostegno del mio punto di vista. La limitatezza dello spazio disponibile mi fa svolgere in modo stringato le mie argomentazioni e rinviare ad altri miei lavori per una loro dimostrazione rigorosa. Desidero anche aggiungere che ho trovato assai interessanti le considerazioni svolte da M.R. sul rapporto tra fattori stagionali ed incidenza del massimale e sulle misure auspicabili al proposito.

Secondo M.R. l'indice da me utilizzato — e cioè il valore di L/D — non è appropriato in quanto « il fattore determinante ai fini dell'incidenza del massimale sulla singola azienda di credito non è l'andamento della raccolta, bensì la dinamica della domanda di credito »; la mia argomentazione, inoltre, non terrebbe « in debito conto la possibilità concessa alle banche fino a marzo del 1981 di utilizzare i fondi raccolti per erogare prestiti non assoggettati al massimale ». A mio parere, la prima

¹ Vedi A. NICCOLI, "I massimali di crescita: effetti territoriali e sulla struttura del sistema bancario", in questa *Rivista*, settembre 1980, pp. 331-344.

In questa nota, per motivi di spazio, uso il termine *banca* come sinonimo di azienda di credito.

affermazione di M.R. è corretta solo se nel mercato dei prestiti bancari non si verificano normalmente fenomeni di razionamento — e secondo me essi sono una caratteristica strutturale di tale mercato —, mentre l'altra mi lascia alquanto perplesso.

In effetti, se nel mercato del credito bancario la quantità scambiata è sempre uguale, in assenza di misure di controllo amministrativo, a quella domandata, un provvedimento come il massimale, che fissa il volume massimo di prestiti che la banca può concedere, è o meno operante a seconda che la domanda ecceda o meno tale livello; scarsa rilevanza hanno allora le condizioni relative ai depositi della banca ed alla loro evoluzione temporale. Se invece esiste razionamento e se ci interessa stabilire l'incidenza del massimale sulla banca, la quantità di prestiti che essa desidera offrire dipende dai suoi depositi, dai tassi di interesse e da norme come quelle relative alla riserva obbligatoria; la domanda di prestiti in questo caso non conta, dato che essa per ipotesi rimane parzialmente insoddisfatta. Cioè, in presenza di razionamento, l'incidenza del massimale sulla banca è tanto maggiore quanto più ampia è la differenza tra il volume di prestiti che la banca desidera concedere, dati i propri depositi, e può concedere, dato il massimale; il valore del rapporto L/D ci indica quanti prestiti vuole o può offrire e rappresenta quindi la variabile rilevante per accertare l'incidenza del massimale. Per discriminare tra le tesi di M.R. e le mie occorre quindi determinare se, e perché, si verifichi il razionamento; su tale tema vi è sempre stato un ampio dibattito, cui ho dato anch'io dei contributi;² in quanto segue sottolineo quegli aspetti che risultano più rilevanti nel contesto di questa nota.

2. A mio parere il fenomeno del razionamento del credito è una caratteristica strutturale di tale mercato ed è collegato, secondo il modello svolto nei volumi prima citati, a due elementi fondamentali propri del comportamento della banca:

a) la banca non è completamente libera nel fissare il tasso richiesto ad ogni cliente, in quanto esso viene scelto in base al principio del costo pieno e dipende quindi dal livello generale dei tassi e dalla rischiosità del prestito considerato;

² Vedi A. NICCOLI, *Razionamento del credito e allocazione delle risorse*, Il Mulino, Bologna, 1979, in cui ho analizzato problemi teorici e presentato verifiche empiriche, e Id., *Scelte di portafoglio e razionamento del credito*, Giuffrè, Milano, 1980, in cui sono esaminati solo i primi.

b) la banca è caratterizzata da avversione al rischio.

Questi elementi e l'ipotesi che nella funzione obiettivo della banca entrino come argomenti i suoi profitti, la rischiosità e la liquidità del suo portafoglio, implicano che esista un volume ottimale di prestiti, proporzionale ai depositi della banca e indipendente dalla domanda di credito da parte della clientela; il modello determina inoltre un livello ottimale della rischiosità del portafoglio della banca ed il modo in cui il volume ottimale di prestiti viene allocato tra la clientela. Ne consegue che parte della domanda di prestiti rimanga costantemente insoddisfatta e che ad esser razionati siano i clienti che la banca ritiene più rischiosi. Il modello implica poi che, in presenza di un aumento nel livello generale dei tassi, la banca aumenti il valore del rapporto L/D e che riduca la rischiosità del proprio portafoglio; tale minor rischiosità, ottenuta attraverso una più alta restrittività delle condizioni accessorie dei prestiti, comporta minori differenze tra le rischiosità dei vari prestiti e quindi una minore dispersione dei tassi d'interesse ad essi applicati intorno alla loro media.³

Supponiamo ora che, a parità di altre condizioni, venga introdotto il massimale e che da tale vincolo non sia esente alcun prestito; abbandonerò in seguito questa ipotesi restrittiva. In assenza di massimali la banca avrebbe scelto un volume di prestiti pari a quello ottimale, ovvero proporzionale a quello dei suoi depositi, ed il primo sarebbe cresciuto nel tempo ad un tasso di aumento pari a quello del secondo. La presenza del massimale non incide, almeno direttamente, sul tasso di aumento dei depositi, ma vincola quello dei prestiti: quanto maggiore è il primo, tanto più ampia risulta la differenza tra il volume di prestiti che la banca desidera e quello che essa può concedere a seguito del vincolo amministrativo; ovvero, tanto più i massimali incidono sulla banca considerata, tanto maggiore è la diminuzione del valore del rapporto L/D tra il momento precedente e quello successivo alla loro introduzione. Tale variazione è quindi un indice significativo dell'incidenza del massimale per una data banca.

La presenza del vincolo non determina solo una diminuzione del rapporto L/D, ma spinge la banca ad accettare una maggior rischiosità per il proprio portafoglio: la concessione di prestiti è un'attività più redditizia per la banca che non l'investimento in titoli, e quindi essa cerca di compensare il minor profitto derivante dalla diminuzione di

³ Vedi A. NICCOLI, *Razionamento prec. cit.*, parte prima, e Id., *Scelte prec. cit.*, cap. 3 e 5.

L/D con la concessione di prestiti mediamente più redditizi, ovvero, come risulta dal modello,⁴ più rischiosi. L'effetto del vincolo sulla dispersione dei tassi d'interesse è quindi a mio parere opposto a quello derivante dall'aumento del livello generale dei tassi: mentre il secondo fattore determina una riduzione nel livello desiderato della rischiosità media dei prestiti, e quindi riduce la dispersione dei tassi intorno alla loro media, il primo causa un aumento in tale rischiosità media ed amplia quindi tale dispersione. Da questo punto di vista le implicazioni del mio modello sono quindi opposte rispetto alle tesi sostenute da M.R. nel par. 3 del suo articolo; egli sostiene che il restringimento del differenziale tra i tassi sia dovuto all'operare del massimale, mentre a mio parere esso è collegabile all'aumento nel livello dei tassi che si verifica normalmente durante le fasi di restrizione creditizia, dato che la presenza del massimale ha, secondo me, l'effetto opposto.

Purtroppo le fasi di alti tassi d'interesse coincidono in genere con quelle di rigorosa applicazione del massimale, e quindi non è facile imputare all'uno o all'altro fattore il restringimento dei differenziali tra i tassi che si osserva in tali circostanze. Per esprimere un giudizio al proposito può esser utile la seguente equazione, nella quale la variabile dipendente $r_P - r_G$ è uguale allo scarto tra il tasso medio per i prestiti d'importo compreso tra i 50 ed i 250 milioni, e quello per i prestiti d'importo pari o superiore ai 10 miliardi; tale scarto è cioè un indice della dispersione dei tassi. Tale stima, insieme a molte altre di verifica empirica del modello, è stata pubblicata oltre due anni fa ed è quindi esente dal rischio di manipolazione sui dati affinché essi dicano quel che mi è utile nella controversia tra le tesi di M.R. e le mie:⁵

$$r_P - r_G = \dots + 10,883 \frac{1}{r_{mb}} + 0,1713 D3 R^2 = 0,72 \quad DW = 2,03$$

(4,7) (3,2) SEE = 0,20

Le variabili r_{mb} e $D3$ indicano rispettivamente il tasso sui prestiti interbancari ed una *dummy* relativa ai periodi di vigenza dei controlli selettivi; i due parametri sono significativamente diversi da zero al livello

⁴ Vedi A. NICCOLI, *Razionamento prec. cit.*, pp. 100-106 e 118-132; va notato, a questo proposito, che nell'ambito del modello teorico gli effetti del massimale sono analoghi a quelli dei vincoli di portafoglio.

⁵ Vedi A. NICCOLI, *Razionamento prec. cit.*, eq. (46) p. 133; nell'equazione sono presenti anche l'intercetta e due variabili, qui non riportate per mancanza di spazio, che non hanno rilevanza per l'analisi qui svolta. I coefficienti tra parentesi sotto i parametri indicano i valori delle t di Student.

di probabilità dell'1% ed implicano che il differenziale tra i tassi si restringa quando il loro livello generale, di cui il valore di r_{mb} è un indice, si innalza e si amplia quando il massimale è presente, in pieno accordo con le mie aspettative a priori.

3. La presenza di prestiti esenti dal vincolo non modifica la rilevanza del rapporto L/D come indice dell'incidenza dei massimali. Sia L^0/D il valore ottimale della variabile per la banca considerata, in assenza di controlli amministrativi, e sia L^*/D quello possibile per la banca quando essi sono vigenti; il valore di L^* è ovviamente tanto più alto e tanto più vicino ad L^0 quanto maggiore è la quota dei prestiti della banca non assoggettati al massimale, per cui la differenza tra L^0/D ed L^*/D è un indice accurato dell'incidenza dello stesso. Il valore del rapporto impieghi/depositi nel periodo precedente l'introduzione del massimale può essere considerato una *proxy* di quello di L^0/D , mentre quello relativo ad un periodo successivo rispetto a tale introduzione è una stima di quello di L^*/D ; di conseguenza, le variazioni del rapporto impieghi/depositi sono un indice accurato dell'incidenza dei massimali anche quando essi non coprono tutti i prestiti.

Il fatto che per molti anni, sulla base di questo indice, casse di risparmio e banche popolari siano state i gruppi di aziende più colpite dal massimale, nonostante esse concedano normalmente una quota elevata di prestiti esenti, significa solo che gli effetti della crescita particolarmente rapida dei loro depositi hanno più che compensato quelli, ad essi opposti, derivanti dalle esenzioni.

4. Il discorso muta con riferimento al periodo successivo al marzo 1980, perché da allora i *plafonds* consentiti dai controlli selettivi possono anche non esser rispettati dalla singola banca; ciò comporta, in tal caso, l'obbligo di un deposito infruttifero assimilabile alle riserve. A questo punto, infatti, la mancata diminuzione del rapporto L/D od un suo eventuale aumento può esser sia l'effetto della non incidenza del vincolo per la banca considerata, sia quello del mancato rispetto del vincolo a seguito di una decisione in tal senso da parte della banca. In queste condizioni l'uso dell'indice L/D non è più adeguato allo scopo di valutare l'incidenza del massimale.

La disponibilità di informazioni statistiche sugli sconfinamenti, cioè sul mancato rispetto del vincolo, ci conferma tuttavia che le casse di risparmio e le banche popolari continuano ad esser pesantemente colpite