

Banche multinazionali e teoria economica

L'attività bancaria multinazionale implica la proprietà di organismi bancari in un paese da parte di cittadini di un altro paese. Essa è stata esaminata in termini generali in appositi libri [Baker e Bradford (1974), Baum (1974), Lees (1974 e 1976), Robinson (1976)]. Problemi specifici sono stati trattati in un notevole numero di articoli, i più importanti dei quali sono elencati in appendice.¹ Questo studio è un primo tentativo di elaborazione di una teoria generale della banca multinazionale intesa a spiegare il fenomeno con l'aiuto di pochi principi della teoria dei prezzi. Un approccio di questo tipo può essere utile nel discutere le questioni di politica economica sollevate dal recente rapido sviluppo delle banche multinazionali e dalla legislazione proposta negli Stati Uniti per controllarlo.² Le banche multinazionali hanno infatti attratto l'attenzione dei legislatori, e per più di un motivo: perché nella maggior parte dei paesi sfuggono alle discipline e ai controlli cui sono soggette le banche locali concorrenti, e perché la loro attività può comportare "esternalità" negative a causa dell'assenza di obblighi di rigorose informazioni sulle situazioni dei conti, della mancanza di forme di assicurazione dei depositi e di prestatori d'ultima istanza, e dell'azione che svolgono come canali dei flussi internazionali di capitali a breve termine che riducono la sovranità monetaria nazionale.

Lo sviluppo delle banche multinazionali è posto in risalto dalle statistiche americane. Nel 1965 le banche estere avevano negli Stati Uniti 19 dipendenze. Nel 1974 questo numero era cresciuto a 39.

¹ Il *Columbia Journal of World Business* ha dedicato un numero speciale (inverno 1975) all'attività bancaria multinazionale, con articoli di ALIBER, CARSON, EDWARDS e ZWICK, FRANKEL, HUTTON, PERKINS, RUCKDESCHEL e WELSH. Altrettanto ha fatto (primavera 1976) la *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review* (con contributi di ALIBER e JOHNSTON). Fra gli studi precedenti, importanti quelli di KLOPSTOCK (1973) e BRIMMER (1975).

² La legislazione statunitense è discussa da EDWARDS (1974), GANOE (1975), DEAN e GRUBEL (di imminente pubblicazione) e da alcuni degli autori citati nella nota 1.

Durante questo periodo le attività delle dipendenze delle banche estere negli Stati Uniti erano cresciute da 1,4 a 5,4 per cento delle attività bancarie totali statunitensi. Nello stesso periodo, le 13 banche statunitensi con dipendenze all'estero (211) erano salite a 129 con 737 dipendenze in altri paesi. Le attività delle banche americane all'estero rappresentavano il 2,6 e il 17,7 per cento delle attività totali bancarie degli Stati Uniti rispettivamente nel 1965 e nel 1974.³ Lo sviluppo dell'attività multinazionale ha coinvolto tutti i paesi, anche se in proposito non sono disponibili dati aggiornati. Un'indagine svolta al riguardo da Lees (1974, p. 15) si riferisce all'anno 1968-69; ma, come risulta dai dati riguardanti gli Stati Uniti, ulteriori rapidi sviluppi hanno avuto luogo dopo il 1969.

La fondamentale questione analitica da chiarire in una teoria della banca multinazionale è identica a quella che si pone per gli investimenti diretti all'estero:⁴ qual'è la fonte dei vantaggi comparativi derivanti, in una piazza come Singapore, a una banca statunitense che deve competere con banche locali che traggono ovvi vantaggi dalla loro familiarità con clienti, mercati finanziari, impiegati e autorità locali? Enunciato in termini aderenti alla prassi bancaria, il fenomeno fondamentale che la teoria della banca multinazionale deve spiegare è perché una banca all'estero può con profitto offrire tassi attivi più bassi e tassi passivi più alti dei concorrenti locali, e così sottrarre clienti a questi ultimi.

La teoria della banca multinazionale che delineerò nei tre paragrafi seguenti distingue tre funzioni delle banche multinazionali che in pratica possono, oppur no, essere concentrate presso la stessa azienda. Così, in successione esamino il fenomeno dell'attività bancaria multinazionale al minuto, dell'attività di servizio e dell'attività in grosso. L'articolo termina con cenni sulle implicazioni di utilità collettiva (*welfare*) e di politica economica desumibili dall'analisi teorica.

I. Attività bancaria multinazionale al minuto

In California banche canadesi, inglesi e giapponesi hanno aperto dipendenze che servono clienti locali fornendo gli stessi tipi di depo-

³ Questi dati sono ricavati da ALIBER (1975), p. 10, e da BRIMMER (1975), p. 345.

⁴ V., per es., CAVES (1971), KINDLEBERGER (1969) e VERNON (1966).

sito e di prestito delle filiali della *Bank of America* e di altre banche americane. Dipendenze di banche americane e canadesi costituiscono da molti anni la sola rete bancaria nei Caraibi e in taluni paesi sud-americani.⁵ A sua volta la *Chase Manhattan Bank* svolgeva un tempo operazioni al minuto in Gran Bretagna mediante una catena di "money boutiques". L'attività al minuto di filiazioni di banche estere è un fenomeno relativamente di poca importanza. È vero che sta aumentando in California; ma è in rapido regresso nell'America Latina, e le "money boutiques" di Londra sono state chiuse dopo aver funzionato solo per pochi anni.

La spiegazione teorica dell'attività multinazionale al minuto è quasi identica a quella proposta per gli investimenti diretti all'estero nell'industria manifatturiera da Kindleberger (1969), Vernon (1966) e Caves (1971): in sostanza, tecniche di direzione e di "marketing" sviluppate nei mercati nazionali vengono trasferite e usate all'estero a costi marginali molto bassi. Di particolare importanza sono le strategie di "marketing" necessarie per penetrare nei mercati nazionali ove le banche offrono complessi leggermente differenziati di servizi confacenti a determinati gruppi di clienti; al riguardo contano molto l'ubicazione delle dipendenze e la pubblicità. Lo sviluppo delle operazioni bancarie al minuto delle banche statunitensi e canadesi nell'America Latina si basavano su questi principi in una forma estrema, poiché le banche estere entravano in quei paesi nei primi stadi di sviluppo economico quando non si poteva parlare di concorrenti locali. Lo sviluppo di analoghe attività in California e l'episodio delle "money boutiques" di Londra, invece, sembra si siano quasi esclusivamente basati sui principi della differenziazione del prodotto in mercati oligopolistici.

L'attività multinazionale al minuto in paesi sottosviluppati è diminuita nettamente via via che politiche nazionalistiche hanno portato a legislazioni restrittive e ad assorbimenti da parte di istituzioni locali. D'altra parte, i vantaggi concorrenziali basati esclusivamente sulla differenziazione del prodotto sono piuttosto precari e possono essere ridotti dalle reazioni innovatrici dei concorrenti locali, come è accaduto in Inghilterra quando le banche locali si decisero a entrare in campi dell'attività creditizia prima trascurati e costrinsero alla chiusura le "money boutiques". La tecnica di direzione delle banche è relativamente stabile e i sistemi moderni di gestione si imperniano

⁵ Per un esame di questo tipo di organizzazione bancaria si veda BAUM (1974).

sull'uso di calcolatori, che sono venduti sui mercati internazionali da aziende specializzate e indipendenti da singole banche.

C'è un ultimo motivo che favorisce l'attività bancaria multinazionale al minuto e le altre forme di attività multinazionale che considererò nei due seguenti paragrafi: i benefici ricavabili dalla diversificazione geografica e che si concretano in più stabili proventi. Questi benefici derivano dalla imperfetta sincronizzazione dei cicli economici nel mondo e dall'assenza di arbitraggi di prezzo per gli *inputs* di fattori non commerciabili, come il lavoro, i cui costi fluttuano in risposta a vicende in larga misura di natura locale. Si tratta di benefici che, come ha mostrato Rugman (1976) per il caso delle banche e una serie di altri studi per l'attività finanziaria internazionale,⁶ possono essere importanti.

II. Servizi bancari multinazionali

Il rapido sviluppo degli investimenti diretti all'estero dopo la seconda guerra mondiale è un fenomeno noto e ben documentato. L'attività bancaria multinazionale si è venuta espandendo in parallelo con il diffondersi degli investimenti diretti allo scopo di soddisfare la domanda di servizi bancari delle varie filiazioni industriali via via costituite all'estero. I banchieri connotano questo movimento all'estero come una misura "difensiva", necessaria per assicurare la continuità dei rapporti con le società madri delle filiazioni industriali in altri paesi. Se si mancasse di accompagnarle, queste filiazioni sarebbero costrette a rivolgersi a banche estere o a dipendenze estere di banche concorrenti nazionali per le esigenze di deposito, di prestito e di altri servizi; e alla fine i concorrenti potrebbero espandere i loro rapporti d'affari fino al punto d'assorbire anche operazioni nel paese ove ha sede l'industria madre. Questa spiegazione può essere interpretata in termini di teoria dei prezzi. Lo svolgimento dei rapporti d'affari, poniamo, tra una banca e una società manifatturiera negli Stati Uniti è reso altamente efficiente dall'uso di procedure operative informali sviluppatasi sulla fiducia, la quale, a sua volta, si basa su continui contatti personali e sul conseguente flusso di dati e notizie essenziali per le decisioni da prendere. La continuità dei rapporti permette alla

⁶ Uno dei primi esami empirici di questo fenomeno è stato compiuto da GRUBEL (1968).

banca di accedere ad informazioni sulle condizioni finanziarie dell'impresa industriale a costi così bassi e con tale rapidità che la pongono in una posizione più favorevole di qualsiasi altro concorrente per valutare e rispondere alle domande di prestiti dell'impresa.

La possibilità di utilizzare informazioni e contatti personali fra le case madri bancaria e industriale negli Stati Uniti a costi marginali molto bassi costituisce la principale fonte di vantaggi comparativi di cui la filiale estera della banca dispone nei rapporti con la filiazione estera dell'impresa industriale di fronte alle concorrenti banche locali. Rinunciare a utilizzare questo vantaggio porterebbe allo sviluppo di informazioni e di relazioni personali fra la filiazione industriale all'estero e le banche locali, che potrebbe alla fine servire a sottrarre alla banca americana operazioni con la società madre negli Stati Uniti e con sue sussidiarie in altri paesi. L'istituzione di una dipendenza bancaria all'estero per ovviare a questo rischio è una misura "difensiva".

Queste considerazioni spiegano come le banche di tutti i paesi industriali si siano stabilite le une nei mercati delle altre, seguendo analoghi movimenti delle società industriali. E, tenuto conto che le industrie multinazionali statunitensi sono la fonte più importante di investimenti diretti, spiegano anche il relativo predominio delle banche multinazionali statunitensi. Per la stessa ragione, ovviamente, le banche multinazionali inglesi dominavano nel periodo precedente la seconda guerra mondiale.

Le banche multinazionali offrono anche ad aziende locali e a persone facoltose informazioni e servizi specializzati necessari per operazioni commerciali e finanziarie con i paesi d'origine delle banche. E questo tipo di clienti è spesso attratto verso le banche multinazionali da considerazioni di prestigio, di elevata liquidità, di sicurezza, e dalle convenienti occasioni di diversificazione dei portafogli che le grandi banche offrono.

Un cenno va fatto anche ai servizi che le banche multinazionali prestano ai turisti e ad uomini d'affari in viaggio. Anche in questo campo valgono motivazioni e ragioni di vantaggio comparativo analoghe a quelle notate per le filiazioni industriali: la possibilità cioè di sfruttare la conoscenza dei gusti e delle preferenze dei turisti e uomini d'affari e i loro rapporti bancari nei paesi d'origine. Turisti e uomini d'affari sono a loro volta attratti verso le banche multinazionali per la maggior garanzia che queste offrono di saper soddisfare le loro specifiche esigenze e perché la familiarità con i metodi opera-

tivi della banca madre riduce i costi impliciti di transazione. L'offerta di servizi a turisti e uomini d'affari tende ad essere almeno in parte difensiva per ciò che riguarda il ramo lucroso dell'emissione di "travellers' checks". Se non fosse possibile incassare od ottenere nuovi assegni presso banche statunitensi in importanti centri turistici in altri paesi, molti clienti potrebbero adottare e abituarsi a usare analoghi strumenti forniti da banche estere concorrenti. Di qui, per esempio, l'offerta di servizi turistici gratuiti da parte delle filiazioni estere dell'*American Express Company*.

III. Attività bancaria multinazionale in grosso

Questo tipo di attività fornisce una rete efficiente di canali per i flussi internazionali di capitale. Essa porta all'arbitraggio di fondi tra paesi a politiche monetarie relativamente rigorose e paesi a moneta facile, prevalentemente per il tramite del mercato dell'euro-dollaro⁷ e dei consorzi internazionali di prestito. Molte banche svolgono di solito contemporaneamente funzioni che abbiamo classificato tra i "servizi" e attività cosiddette in grosso ("wholesale"); ma poiché le due funzioni sono basate su motivazioni diverse e hanno differenti effetti di utilità collettiva, è opportuno considerarle separatamente. In un esame del mercato dell'euro-dollaro e della parte che vi svolgono le banche multinazionali può essere conveniente partire dalla spiegazione di un fenomeno prospettato all'inizio in una forma leggermente diversa: perché i residenti in Francia (persone fisiche, società francesi, società multinazionali) prenderebbero a prestito dollari da una banca multinazionale in Parigi o ve li depositerebbero, anziché compiere le stesse operazioni in franchi con una banca francese? La risposta è un truismo, che merita comunque di essere enunciato. Se quel fenomeno ha luogo, è perché i depositanti francesi di dollari ricevono una remunerazione più alta e i mutuatari francesi in dollari pagano un prezzo più basso dei livelli vigenti per analoghe operazioni nella moneta nazionale; in altre parole, perché lo scarto tra tassi effettivi attivi e passivi nel mercato dell'euro-dollaro è

⁷ Le banche, ovviamente, operano anche in monete diverse dal dollaro; ma, per semplificare l'esposizione, in questo articolo si parla solo di euro-dollari. Il più ampio esame del mercato dell'euro-dollaro è dovuto a LITTLE (1975). Per la "nuova tesi" sui mercati dell'euro-dollaro si veda HEWSON (1975).

inferiore allo scarto prevalente nel mercato della moneta nazionale. Tre possono essere le cause di questo minor divario.

In primo luogo, i dollari possono incorporare un valore di servizio che li rendono meno costosi da prendere a prestito e gli assicurano un più alto rendimento reale anche se i tassi nominali attivi e passivi in dollari e franchi francesi a Parigi sono identici. Valori impliciti di servizio di questo tipo derivano dall'uso del dollaro come moneta chiave negli scambi commerciali e finanziari internazionali. Per esempio, aziende che hanno operazioni d'esportazione e d'importazione espresse in dollari possono trovarsi con provviste temporaneamente eccedenti o aver transitorio bisogno di dollari. Prestando o prendendo a prestito dollari, esse risparmiano costi di transazione e eliminano rischi di cambio. Qualche altro beneficio derivante dal tenere e prendere a prestito dollari è già stato ricordato a proposito dei servizi bancari multinazionali: maggior liquidità dei fondi in dollari, e diversificazione dei portafogli che riduce i rischi di perdita per variazioni di tassi d'interesse e di cambio.

In secondo luogo, storicamente hanno avuto grande importanza nello sviluppo del mercato dell'euro-dollaro e dell'attività bancaria multinazionale in grosso certe regolamentazioni che hanno dato luogo a più bassi costi operativi per le banche multinazionali e permesso loro di operare con scarti fra tassi passivi e tassi attivi più piccoli di quelli delle concorrenti nazionali. Rientrano in questa categoria l'assenza di obblighi minimi di riserva sui depositi espressi in monete estere,⁸ e di forme di assicurazione obbligatoria dei depositi. L'obbligo di riserve minime, che sono variamente retribuite nella maggior parte dei paesi e servono solo in piccola parte come cuscinetto di liquidità, equivale all'imposizione di una tassa sulle operazioni di deposito in moneta nazionale.⁹ Similmente, l'obbligo di assicurare i depositi ha un effetto differenziale sul costo dei due tipi di operazioni, in moneta nazionale e in euro-dollari, anche se il vantaggio in materia di costi operativi per le banche multinazionali dovrebbe almeno in parte essere compensato dalla maggior rischiosità dei depositi presso di esse che potrebbe richiedere il pagamento di tassi passivi marginalmente più alti.¹⁰

⁸ La Germania ha introdotto un obbligo minimo di riserva per i depositi in monete estere presso le banche tedesche.

⁹ Questi problemi — e le proposte di riforma — sono discussi da TOBIN (1960) e JOHNSON (1976).

¹⁰ Nella maggior parte dei vigenti sistemi di assicurazione obbligatoria, i depo-

Due norme che favoriscono le banche multinazionali in grosso negli Stati Uniti sono la proibizione di reti di filiali nell'intero paese e il divieto alla banche commerciali di svolgere certe attività tipiche di "merchant banks". Le banche straniere non sono soggette a queste proibizioni; godono quindi di un vantaggio competitivo che permette loro di operare su margini di profitto più bassi. In paesi europei l'attività bancaria con residenti è gravata e resa più costosa da controlli valutari; per contro, le transazioni in euro-valute e le operazioni con non residenti sono relativamente libere da simili controlli e possono pertanto svolgersi a costi più bassi.

In terzo luogo, le banche in grosso multinazionali godono di fonti di vantaggio comparativo derivanti da un tipo di differenziazione del prodotto da esse praticato: esse tendono cioè ad operare soltanto con grandi clienti e fra di loro, così evitando gli alti costi marginali dell'attività bancaria al minuto. In un certo senso, esse agiscono non come banche, ma principalmente come "brokers" fra prestatori e mutuatari.

Le operazioni con grandi clienti hanno luogo per il tramite di consorzi di prestito e sono, in genere, espresse in euro-dollari. Esse, di solito, hanno come mutuatari e prestatori ultimi governi, enti parastatali e di servizi pubblici e grosse società multinazionali. Agendo per il tramite di consorzi e in dollari le singole banche possono diversificare i rischi, tener bassi i costi di collocamento ed evitare le limitazioni d'importo eventualmente vigenti per prestiti a singoli clienti. L'attività multinazionale in grosso è molto efficiente nel smettere ingenti fondi da zone con temporanei eccessi di liquidità a zone con temporanee scarsità e nel concludere le corrispondenti grosse operazioni con margini di profitto estremamente piccoli. La rapidità e il basso costo di tali transazioni sono resi possibili dal fatto che le banche si conoscono bene tra di loro e che, data la solidità e il prestigio delle case madri, possono prescindere da laboriose indagini.

Recenti studi, compiuti da Hewson (1975), sui bilanci di banche del mercato dell'euro-dollaro in Inghilterra hanno mostrato che tali banche, in genere, hanno quasi pareggiato attività e passività in ogni classe di scadenza.¹¹ Esse applicano inoltre tassi di interesse modifi-

siti sono assicurati fino a determinati importi; per depositi eccedenti non sorge quindi il problema di trattamenti compensativi.

¹¹ Può darsi che si tratti di un'illusione statistica, come sostiene MAYER (1976). Molti prestiti a breve termine vengono confermati quasi automaticamente e, agli effetti pratici, sono da considerarsi a lungo termine.

cabili sia sui prestiti sia sui depositi. Di conseguenza non sono impegnate nella "trasformazione" delle scadenze tipica delle normali banche commerciali e di molti altri intermediari finanziari. In fondo, si comportano più come "brokers", e non hanno i rischi di liquidità e di cambio delle banche ordinarie. Ne discende che l'attività multinazionale in grosso è meno rischiosa e può essere svolta con uno scarto fra tassi attivi e tassi passivi inferiore a quello delle normali banche, il cui margine lordo di profitto deve coprire un più alto tasso di perdite attese.

Le considerazioni svolte implicano che lo speciale tipo di attività in grosso, in cui le banche multinazionali si specializzano, può ben essere svolto anche da normali banche nazionali. E questo è il caso nella maggior parte dei paesi. Ma le banche multinazionali nel loro insieme hanno un'ulteriore funzione: grazie alle speciali conoscenze di cui dispongono, costituiscono una rete di canali per i flussi di capitale da una nazione all'altra. Così, una piccola impresa della provincia francese può avere un'eccedenza temporanea di fondi, che deposita presso la sua banca locale; questa colloca a sua volta i fondi presso una delle sue banche francesi corrispondenti di tipo multinazionale, la quale li rideposita presso una delle filiali di una banca americana multinazionale. Talvolta, passando attraverso una serie di banche del mercato multinazionale, i fondi esuberanti costituitisi in una località francese possono finire in un prestito a un piccolo mutuatario giapponese operante con una banca provinciale giapponese relativamente sconosciuta.

Tutte le transazioni nella catena di passaggi descritta sono concluse rapidamente e a basso costo perché le parti di ogni anello della catena si conoscono bene e sono in normali e regolari rapporti di affari. In un certo senso, la rete bancaria multinazionale in grosso è l'equivalente di un mercato nazionale dei "fondi federali", che assicura un uso efficiente delle esistenti disponibilità monetarie, dà luogo ai noti ampi flussi di depositi interbancari e aumenta la velocità di circolazione della moneta.

IV. Effetti di utilità collettiva («welfare») dell'attività bancaria multinazionale

I benefici derivanti dall'attività bancaria multinazionale assumono tre forme. Primo, nei paesi in cui l'attività bancaria al minuto da parte di banche estere è permessa dalla vigente legislazione, le banche

multinazionali costituiscono un'effettiva o potenziale fonte di concorrenza, che riduce il potere e gli sperperi degli eventuali oligopoli bancari nazionali. Secondo, le banche multinazionali impiegano le esistenti dotazioni di esperienza e conoscenza a costi marginali molto bassi per fornire servizi socialmente utili; i benefici di questo tipo sono identici a quelli prodotti da imprese multinazionali manifatturiere. Terzo, le banche multinazionali aumentano l'efficienza dei flussi di capitale, grazie specialmente alla rapidità con cui trasferiscono capitali da una zona all'altra e ai tipi di clienti che servono.

Anche i costi dell'attività bancaria multinazionale possono essere classificati in tre tipi fondamentali, che in termini sommari, possono essere così enunciati. In primo luogo, certi costi derivano dal trattamento discriminatorio di regolamentazioni pubbliche, introdotte per eliminare determinate "esternalità". Per esempio, le norme che vietano alle banche commerciali degli Stati Uniti operazioni tipiche di "merchant banks" e la costituzione di reti di dipendenze a raggio nazionale erano state emanate per impedire un'eccessiva concentrazione del potere finanziario; l'assicurazione obbligatoria dei depositi era stata imposta in molti paesi per evitare corse di panico agli sportelli; l'associazione obbligatoria a sistemi bancari nazionali con obblighi minimi di riserva, prestatori d'ultima istanza e prescrizioni particolari per la redazione e la pubblicazione di periodiche situazioni dei conti era stata disposta per ridurre l'incidenza delle crisi finanziarie cui i sistemi bancari solevano andar soggetti. Essendo escluse da queste regolamentazioni, le banche multinazionali possono dar luogo ad "esternalità" che si riteneva meritassero di essere eliminate con il controllo delle banche nazionali.

In secondo luogo, un tipo particolare di "esternalità", che sistemi bancari nazionali cercano di eliminare mediante gli obblighi minimi di riserva e il controllo sulla base di riserva, è quello derivante da fluttuazioni cicliche dell'offerta di moneta, del reddito, dell'occupazione, dei prezzi e della bilancia dei pagamenti. Poiché i depositi in monete straniere presso le banche nazionali e multinazionali non sono soggetti nella maggioranza dei paesi agli obblighi di riserva, le autorità monetarie non hanno un effettivo controllo sulla liquidità creata per questa via, soprattutto attraverso il mercato dell'euro-dollaro. Le banche multinazionali inoltre, in quanto canali dei flussi internazionali di capitale a breve termine, hanno reso più difficile alle autorità monetarie nazionali la determinazione dei tassi di interesse o il controllo del volume del credito ai fini di una gestione

ottimale della domanda aggregata. In sostanza, le banche multinazionali avrebbero concorso a indebolire la sovranità monetaria nazionale attraverso sia la creazione di liquidità addizionale, sia l'intensificazione di flussi perturbatori di capitale.

In terzo luogo, le banche multinazionali avrebbero contribuito all'inflazione mondiale con l'accrescere la liquidità attraverso l'espansione multipla dei depositi nel mercato dell'euro-dollaro. D'altra parte, accrescendo l'efficienza dell'impiego dei capitali esistenti, avrebbero aumentato la velocità della moneta, e, anche per questa via, aggravato le pressioni inflazionistiche in tutti i paesi.

V. Implicazioni per la politica economica

Enunciato nei termini più semplici, il problema principale di politica economica è se l'attività bancaria multinazionale debba essere sottoposta alla disciplina e al controllo delle autorità nazionali, e magari di un organo internazionale, in modo da far cessare l'esclusione discriminante delle banche multinazionali dalle discipline oggi in vigore nei singoli paesi. Le innovazioni legislative proposte negli Stati Uniti mirano a rendere neutrali gli effetti delle vigenti regolamentazioni nei riguardi delle banche nazionali e multinazionali; esse, se approvate, "...avranno inevitabilmente ripercussioni in altri paesi e potranno essere adottate come un precedente per analoghe riforme altrove" [Hutton (1975), p. 109]. Senza affrontare un esame particolareggiato delle innovazioni proposte, il dibattito in materia può essere così sintetizzato.

A favore della tesi innovatrice si adduce che i controlli proposti ridurrebbero i costi accennati nel paragrafo precedente senza ridurre in maniera apprezzabile i benefici, anche se non c'è pieno accordo fra gli esperti sul saldo netto dei benefici e costi che potrebbe derivare dalle nuove politiche di controllo propugnate. Finché un tale accordo non sia raggiunto e non siano cambiate le regolamentazioni delle banche nazionali, sembra assennato tentare di eliminare le analoghe "esternalità" prodotte dalle banche multinazionali. I reali vantaggi economici di queste banche sono abbastanza solidi perché ne sia assicurata l'esistenza anche dopo che dette banche abbiano cessato di beneficiare di un favorevole, discriminatorio trattamento legislativo.

Alla tesi dei controlli si oppone che l'attività bancaria multi-

nazionale produce, come si è visto, ingenti benefici in termini di accresciuta efficienza del mercato dei capitali, mentre i pretesi costi sarebbero piccoli o inesistenti. La probabilità che negli Stati Uniti si sviluppino forme di concentrazione del potere finanziario mediante la creazione di reti bancarie nazionali e l'esercizio di attività da "merchant bank" ad opera di banche multinazionali è estremamente esigua, poiché la concorrenza tra gli intermediari finanziari è così forte che appare poco plausibile che nuove banche di proprietà straniera possano acquisire posizioni cospicue anche con i vantaggi legislativi di cui oggi godono. Negli Stati Uniti le operazioni in euro-dollari non sono importanti. Recenti studi sul mercato dell'euro-dollaro nel resto del mondo hanno mostrato che è improbabile che ne sia derivata una moltiplicazione degli originari depositi, a causa principalmente di fughe ("leakages") e delle già notate caratteristiche dei bilanci bancari interessati. Le operazioni in dollari, secondo questa tesi, avrebbero aggiunto poco alla liquidità netta mondiale e poco contribuito ad accrescere la velocità di circolazione.

Quale che sia la conclusione del dibattito sulla capacità delle banche multinazionali di creare moneta attraverso il mercato dell'euro-dollaro, la loro attività — anche ammesso che possa creare moneta per ingenti importi — non causa necessariamente inflazione. Anche qui, come nel caso di innovazioni tecniche nei mercati nazionali che accrescono la velocità di circolazione, le banche centrali possono adattare, e di fatto adattano le loro politiche in modo da raggiungere gli obiettivi assegnati per la gestione della domanda. La condotta di una corretta politica monetaria può essere resa più difficile, ma non inefficace, dallo sviluppo esogeno di nuove istituzioni finanziarie.¹² La perdita di sovranità monetaria nazionale provocata da flussi internazionali di capitale a breve termine è stata aggravata solo marginalmente dall'attività delle banche multinazionali. È certo che, se esse fossero eliminate, nuove istituzioni ne prenderebbero il posto rapidamente. In pari tempo, la pretesa perdita di sovranità monetaria così largamente discussa negli anni sessanta e nei primi anni settanta è stata alleviata dall'abbandono del regime delle parità fisse, e forse

¹² È questa la conclusione cui sono giunti la maggior parte degli studiosi dopo che negli anni cinquanta il Rapporto del *Radcliffe Committee* in Gran Bretagna e J. Gurley e E. Shaw negli Stati Uniti avevano sostenuto che tutti gli intermediari finanziari debbano essere trattati quasi con gli stessi criteri usati per le banche commerciali al fine di mantenere il controllo della domanda aggregata per mezzo della politica monetaria.

non è mai stata seria. Recenti ricerche hanno mostrato che la Germania, cioè il più importante paese che sarebbe stato colpito nella sua sovranità, ha, di fatto, mantenuto un efficace controllo sulla sua base monetaria, salvo che durante pochi isolati episodi di afflussi oltremodo pesanti di capitali speculativi [V. Herring e Marston (1977)].

Guardando più a fondo, d'altra parte, sorgono seri dubbi sui benefici della sovranità monetaria nazionale. Durante gli anni sessanta si riteneva che tale sovranità fosse necessaria per conseguire gli obiettivi nazionali prescelti sulla curva del "trade-off" fra inflazione e disoccupazione. Del mancato conseguimento di questi obiettivi si faceva colpa ai tassi di cambio fissi e ai flussi di capitale a breve termine. Recenti ricerche suggeriscono invece che la colpa era dovuta alla fondamentale assenza di un "trade-off" fra inflazione e disoccupazione. Se così stanno le cose, perde validità la richiesta di maggiori controlli sulle banche multinazionali in quanto canali per i flussi di capitale a breve termine.

I proposti controlli sulle banche multinazionali, se hanno poche probabilità di produrre benefici, presentano il rischio di accrescere i costi e di ridurre i benefici provenienti dall'attività bancaria multinazionale. L'imposizione di riserve minime obbligatorie aumenta il costo dell'attività bancaria in tutti i paesi dove non si pagano interessi sulle riserve o gli interessi sono fissati a livelli inferiori a quelli di mercato. La tassa implicita nell'imposizione di obblighi di riserva può così ridurre l'attività multinazionale. A sua volta, l'assicurazione obbligatoria dei depositi solleva delicati problemi,¹³ che possono essere particolarmente seri per le banche multinazionali, che di norma operano su depositi di ingente importo. L'istituzione poi di un prestatore di ultima istanza per le specifiche esigenze delle banche multinazionali potrebbe creare occasioni per abusare di possibilità di sconto, che in sistemi bancari nazionali hanno complicato il controllo della moneta. Infine, una delle conseguenze del controllo governativo sulle banche sembra sia il rafforzamento di strutture di mercato oligopolistiche, poiché le autorità di controllo sono influenzate dalle aziende controllate e taciti compromessi tra le due parti possono risolversi in restrizioni all'entrata di nuovi concorrenti in cambio di una sollecita applicazione di prescrizioni o suggerimenti.

¹³ Per un esame di questi problemi, v. EDWARDS e SCOTT (1977).

VI. Conclusioni

L'esame della natura delle attività svolte dalle banche multinazionali nei campi delle operazioni al minuto, dei servizi e delle operazioni in grosso ha cercato di porre in luce i principi, desunti dalla teoria dei prezzi, che permettono di valutare i benefici sociali recati dalle banche multinazionali. I costi in termini di utilità collettiva di tali attività avrebbero origine principalmente dall'esenzione dalle regolamentazioni intese, nei singoli paesi, ad eliminare dal sistema bancario in generale certe "esternalità", specie quelle derivanti dall'instabilità finanziaria, dall'inflazione e dalla capacità di influire sull'offerta di moneta.

Il rapido sommario degli argomenti pro e contro la regolamentazione e il controllo dell'attività bancaria multinazionale deve essere adattato alle particolari circostanze dei singoli paesi. Ma gli argomenti fondamentali sono probabilmente gli stessi per tutti i paesi. Essi sono chiari in linea di principio, ma oltremodo difficili da valutare in pratica. La tesi favorevole al controllo delle banche multinazionali è molto indebolita se, di fatto, i mercati dell'euro-dollaro non creano liquidità e se la sovranità monetaria nazionale è irrilevante per il perseguimento di obiettivi nazionali indipendentemente prescelti in materia di disoccupazione e inflazione.

HERBERT G. GRUBEL

BIBLIOGRAFIA

- ALIBER, R. Z., "International Banking: Growth and Regulation," *Columbia Journal of World Business*, Winter 1975.
- ALIBER, R. Z., "Towards a Theory of International Banking," *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*, Spring 1976.
- BAKER, J. C. and M. G. BRADFORD, *American Banks Abroad: Edge Act Companies and Multinational Banking* (New York: Praeger Publishers), 1974.
- BAUM, J. D., *The Banks of Canada in the Commonwealth Caribbean* (New York: Praeger Publishers), 1974.
- BRIMMER, A. F., "Growth of American International Banking: Implications for Public Policy," *Journal of Finance*, May 1975.

- CARSON, D., "Government Policies and the Eurodollar Market," *Columbia Journal of World Business*, Winter 1975.
- CAVES, R. E., "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment," *Economica*, 1971.
- DEAN, J. and H. G. GRUBEL, "Regulatory Issues and the Theory of Multinational Banking" in *Issues in Financial Regulation*, F. Edwards, ed., New York: Columbia University Press, forthcoming.
- EDWARDS, F., "Regulation of Foreign Banking in the United States: International Reciprocity and Federal-State Conflicts," *Columbia Transnational Law Review*, 13, 2, 1974.
- EDWARDS, F. and J. ZWICK, "Activities and Regulatory Issues: Foreign Banks in the United States," *Columbia Journal of World Business*, Spring 1975.
- EDWARDS, F. R. and J. SCOTT, "Regulating the Solvency of Depository Institutions: A Perspective for Reform," Columbia University, Graduate School of Business, Discussion Paper, 1977.
- FRANKEL, A. F., "The Lender of Last Resort Facility in the Context of Multinational Banking," *Columbia Journal of World Business*, Winter 1975.
- GANOE C., "Controlling the Foreign Banks in the U.S.," *Euromoney*, June 1975.
- GRUBEL, H. G., "Internationally Diversified Portfolios: Welfare Gains and Capital Flows," *American Economic Review*, December 1968.
- HELLER, H. R., "International Reserves and World Wide Inflation," *IMF Staff Papers*, March 1976.
- HERRING, R. and S. MARSTON, *National Monetary Policies and International Financial Markets*, (Amsterdam: North Holland), 1977.
- HEWSON, J., *Liquidity Creation and Distribution in the Eurocurrency Markets*, (Lexington, Mass.: D. C. Heath and Co.), 1975.
- HUTTON, H. R., "The Regulation of Foreign Banks - A European Viewpoint," *Columbia Journal of World Business*, Winter 1975.
- JOHNSON, H. G., "Reserve Requirements and Monetary Control," Economic Council of Canada, Discussion Paper #66, 1976.
- JOHNSTON, R. A., "Proposals for Federal Control of Foreign Banks," *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*, Spring 1976.
- KINDLEBERGER, C. P., *American Business Abroad*, (New Haven, Conn.: Yale University Press), 1969.
- KLOPSTOCK, F., "Foreign Banks in the United States: Scope and Growth of Operations," *Federal Reserve Bank of New York, Monthly Review*, June 1973.
- LEES, F. A., *International Banking and Finance*, (New York: John Wiley and Sons), 1974.
- LEES, F. A., *Foreign Banking and Investment in the United States: Issues and Alternatives*, (London: Macmillan), 1976.
- LITTLE, J. S., *Euro-Dollars: The Money Market Gypsies*, (New York: Harper and Row), 1975.
- MAYER, H., "The BIS Concept of the Net Size of the Euro-Currency Market, and its Relation to the World Money Supply," *Euromoney*, 1976.
- PERKINS, J. H., "The Regulation of Foreign Banking in the United States," *Columbia Journal of World Business*, Winter 1975.
- ROBINSON, S. W. Jr., *Multinational Banking*, (Leiden, A. W. Sijthoff), 1972.

- RUCKDESCHEL, F. B., "Risk in Foreign and Domestic Lending Activities of U. S. Banks," *Columbia Journal of World Business*, Winter 1975.
- RUGMAN, A. M., "Multinational Banks have Stable Earnings," Discussion Paper of University of Winnipeg, Manitoba, 1976.
- TOBIN, J., "Towards Improving the Efficiency of the Monetary Mechanism," *Review of Economics and Statistics*, 42, August, 1960.
- VERNON, R., "International Investment and International Trade in the Product Cycle," *Quarterly Journal of Economics*, May 1966.
- WELSH, G. M., "The Case for Federal Regulation of Foreign Bank Operations in the United States," *Columbia Journal of World Business*, Winter 1975.