

La prassi delle riserve obbligatorie di liquidità

Il consolidarsi e l'ampliarsi della pratica delle riserve obbligatorie di liquidità è indubbiamente uno dei tratti caratteristici della recente evoluzione dei sistemi bancari.

In tale pratica si sogliono far rientrare provvedimenti che presentano differenze anche notevoli, sia per quanto riguarda le tecniche adottate, sia per quanto riguarda le loro conseguenze sulla struttura del mercato finanziario e di quello monetario.

Pur in tale varietà di forme, le riserve obbligatorie presentano un elemento comune: la scelta della struttura dell'attivo bancario viene in parte sottratta al banchiere, per essere demandata ad una superiore autorità (1).

Limitazioni in tal senso alla politica d'impiego della banca si hanno, è vero, anche in altri casi: ad esempio la fissazione di « coefficienti di liquidità », di cui si hanno esempi anche recenti (2), costringe il banchiere a rispettare determinate relazioni tra attivo e passivo; incidono del pari direttamente o indirettamente sulla politica d'impiego, la fissazione di rapporti tra singoli impieghi

(1) Questa caratteristica è sostanzialmente presente anche in quei paesi (Austria e Palestina ad es.) in cui la fissazione delle riserve di liquidità, anziché derivare da disposizioni superiori, trova fondamento in accordi liberamente intercorsi tra banche e Banca Centrale.

(2) Con decisione in data 11 febbraio 1948, la *Commission de Contrôle des Banques* francese ha imposto alle banche il mantenimento di una proporzione (rapporto detto di « liquidità ») del 60 % tra l'attivo « liquido e mobilizzabile » e il passivo a breve. (Sono pure previsti, ma non ancora applicati, rapporti detti « di solvibilità » tra fondi propri e fondi di terzi; e un rapporto « di divisione dei rischi » tra crediti accordati a un singolo nominativo e mezzi propri). Cfr. *Deuxième Rapport Annuel de la Commission de Contrôle des Banques - Année 1947*, Paris, 1948, pag. 39 sgg.; e il rapporto per l'anno successivo, a pag. 6. Anche la *Bank Deutscher Länder* (cfr. le relazioni annuali) fissa, variamente per i diversi settori del sistema bancario, determinati « principi direttivi », volti a stabilire tra l'altro rapporti tra riserve primarie e secondarie e depositi, tra crediti e depositi, tra crediti e mezzi propri ecc.

(o determinate categorie di impieghi) e mezzi propri, e tra mezzi propri e depositi, i controlli « selettivi » ed altre misure, obbligatorie o a base volontaria, di controllo qualitativo del credito.

Ma queste regolamentazioni, sia che risultino ispirate, come nel caso dei controlli selettivi e in genere qualitativi, alle stesse preoccupazioni di indole monetaria che sono prevalentemente a base delle riserve obbligatorie di liquidità, sia che, come nelle altre misure richiamate, tendano a garantire i depositanti attraverso regole « tecniche » di prudente gestione, portano conseguenze meno profonde sulla gestione bancaria e vincolano in minor grado l'iniziativa del banchiere.

Infatti, nel caso dei coefficienti di liquidità, il banchiere deve rispettare concordanze percentuali tra gruppi di determinate voci dell'attivo e del passivo, ma l'elencazione degli impieghi ammessi permette solitamente ampie facoltà di scelta; nel caso di rapporti tra voci dell'attivo e mezzi propri, le limitazioni riguardano di norma operazioni superiori a determinati importi oppure si riferiscono a particolari tipi di impiego; la fissazione di rapporti tra mezzi propri e depositi incide sulla politica di impiego soltanto una volta superato il coefficiente previsto (3); ed infine anche nel caso dei controlli selettivi e in genere qualitativi si riscontrano vincoli nella politica dell'impiego del banchiere, ma soltanto all'interno della categoria di impieghi comunemente definiti come privati.

Con le riserve obbligatorie invece, il fatto che un'aliquota dei mezzi raccolti viene sottratta alla

(3) Come annota il Dell'Amore (G. DELL'AMORE, *La disciplina coattiva della liquidità bancaria*, in *Atti del Convegno internazionale del credito*, Roma, 1954, Vol. IV, pag. 229), allorché « la constatata eccedenza dei depositi sul capitale proprio viene versata in contanti all'Istituto di emissione e questo la rimborsa immediatamente se i depositi medesimi diminuiscono in successo di tempo, la somma vincolata assume sostanzialmente anche il carattere di una speciale riserva di liquidità ».

libera disponibilità della banca secondo schemi prefissati, si riflette *direttamente* sui ricavi bancari e sulla politica dei tassi attivi perseguita dal banchiere nei riguardi degli impieghi liberi.

* * *

Le preoccupazioni di indole monetaria cui si accennava non sono che un aspetto del problema delle riserve obbligatorie di liquidità; introdotte a salvaguardia dei depositanti — e questo intendimento ha contrassegnato le esperienze del ventennio tra le due guerre mondiali — esse non solo si sono andate affermando come strumento di politica monetaria, ma interessano direttamente la politica di Tesoreria, la gestione aziendale delle banche, come si è avuto modo di accennare, e la struttura stessa del sistema bancario.

Le presenti note si limitano però ad esaminare le modalità tecniche di applicazione delle riserve obbligatorie, richiamando le loro conseguenze sulla gestione bancaria; ed escludendo invece la trattazione dal punto di vista della politica monetaria e di Tesoreria (4), di cui vengono solamente accennate le *immediate* relazioni con le tecniche adottate in tema di riserva obbligatoria.

* * *

Per quanto la tecnica delle riserve obbligatorie assuma, come risulta anche dalla tabella allegata, aspetti estremamente vari e complessi, è possibile riscontrare un primo elemento di differenziazione nelle *basi di riferimento* rispetto alle quali le riserve vengono calcolate. Da questo punto di vista, va in primo luogo introdotta una distinzione fondamentale:

a) In alcuni paesi le percentuali di copertura vengono riferite a determinate voci della raccolta o del passivo quali risultano di volta in volta alle epoche fissate: così accade ad es. in USA, Germania, Belgio, Svezia, India.

b) In altri paesi il riferimento viene effettuato con riguardo all'aumento verificatosi nei depositi rispetto all'ammontare esistente ad una data stabilita (Australia; Messico, nella regolamentazione precedente a quella attuale); a volte, contemporaneamente a questo obbligo — e il motivo appare ovvio — ne viene statuito un altro, tendente a

(4) Cfr. la relativa bibliografia in A. CONRADO-NIERI, *Titoli pubblici e liquidità bancaria*, in « Il Risparmio », settembre 1953.

non far cadere l'ammontare degli impieghi pubblici al disotto di quello esistente ad una data stabilita (Francia). Particolare è il caso italiano in cui, nel computo della copertura, entra unitamente all'aumento dei depositi anche il rapporto tra questi e i mezzi propri (5).

Le tecniche del secondo tipo, in cui le riserve vengono commisurate all'aumento dei depositi, si basano sull'opportunità di evitare « crisi » di assestamento nelle banche soggette agli obblighi di riserva in quanto, ove questi fossero riferiti ai depositi *in essere* anziché al loro *aumento*, alcune o parte delle banche dovrebbero improvvisamente e sensibilmente modificare la struttura dei propri impieghi (6).

Va notato a questo proposito che, volendosi evitare un tale inconveniente, vengono ad essere favorite quelle banche che, precedentemente all'introduzione delle riserve, avevano fatto luogo a una maggiore espansione degli impieghi non ammessi a copertura.

Dal punto di vista del controllo monetario e della politica di Tesoreria, i due metodi dovrebbero equivalersi, in quanto le percentuali di copertura verranno fissate concordemente agli scopi da raggiungere.

Si osserva invece che allorché, come nella prassi italiana, il rapporto tra mezzi propri e depositi gioca nella determinazione della copertura, l'efficacia delle riserve obbligatorie ai fini del controllo monetario può essere attenuata con aumenti di capitale: tale possibilità dipende peraltro dall'altezza del rapporto suddetto, e dall'opportunità di procedere ad aumenti dei capitali bancari di peso sostanziale allo scopo di ridurre in misura apprezzabile gli obblighi di riserva; convenienza che in tutti i paesi appare, in questo dopoguerra, di norma molto limitata.

Comunque, il riferimento ai mezzi propri nella determinazione delle riserve obbligatorie non ap-

(5) Anche in altri paesi in cui vigono riserve obbligatorie di liquidità si riscontra altresì l'imposizione di rapporti tra mezzi propri e passività (ad es. nel Belgio il rapporto varia dal 5 al 10 % a seconda delle dimensioni delle banche, e nel Messico è dell'8 %) ma in tali casi, a differenza di quello italiano, la regolamentazione del rapporto tra mezzi propri e di terzi è *a latere* di quella inerente alle riserve obbligatorie, e non ne è parte integrante.

(6) Cfr. a tale proposito lo studio « *Sul rapporto tra patrimonio e depositi nelle banche italiane* », in « Rassegna dell'Associazione Bancaria Italiana », 15 marzo 1947.

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELLA REGOLAMENTAZIONE DELLE RISERVE OBBLIGATORIE IN ALCUNI PAESI

PAESE	BASE DI RIFERIMENTO	PERCENTUALE DI COPERTURA RISPETTO ALLA BASE DI RIFERIMENTO	IMPIEGHI AMMESSI A COPERTURA
1	2	3	4
Belgio	a) Passività con scadenza non oltre il mese	50 — 65 % (1)	Cassa e voci assimilate (2); prestiti <i>on call</i> ad enti pubblici; certificati di Tesoreria scadenti non oltre l'anno in una misura minima variabile dal 20 al 50 % delle passività scadenti non oltre il mese (3); per il resto titoli pubblici scadenti non oltre i cinque anni per le banche regionali e i tre anni per le altre banche (4). La cassa e le voci assimilate non devono essere inferiori al 4 % del complesso delle passività fino a due anni di scadenza.
	b) Passività scadenti oltre il mese ma non oltre i due anni	50 — 65 % (1)	Cassa e voci assimilate (2); prestiti <i>on call</i> ad enti pubblici; titoli pubblici con scadenza non oltre i cinque anni.
Canada	Depositi in moneta nazionale	8 % (5)	Contanti e depositi presso la Banca Centrale.
Francia	a) Titoli pubblici a breve scadenza in portafoglio al 30-9-1948	—	I titoli in portafoglio non devono scendere al disotto del 95 % dell'ammontare esistente al 30 settembre 1948.
	b) Depositi e altre passività (6)	20 % dell'aumento rispetto all'ammontare esistente al 30-9-1948	La quota di cui alla colonna 3, deve essere investita in titoli pubblici a breve scadenza (Buoni del Tesoro e accettazioni del Crédit National).
Germania	a) Depositi a breve scadenza	8 — 11 % (7)	Depositi, non remunerati, presso la Banca Centrale.
	b) Depositi vincolati	5 — 7 % (8)	Idem.
	c) Depositi a risparmio	4 %	Idem.
India	Totale del passivo (9)	20 %	Contanti, oro, titoli di Stato e garantiti dallo Stato (10).
Svezia	Impegni a vista, esclusi quelli garantiti e i depositi a risparmio	25 %	Contanti, depositi a vista presso la Banca Centrale e altre Banche, titoli pubblici stanziabili presso la Banca Centrale dedotto lo scarto applicabile in caso di anticipazione. Le suddette voci devono inoltre rappresentare una percentuale dal 5 al 10 % (8) del totale degli impegni, esclusi quelli garantiti e i depositi a risparmio. I depositi presso la B. C. devono rappresentare almeno 1/4 del totale degli impegni soggetti a copertura; la somma di tali depositi con la Cassa contanti deve rappresentare il 40 % degli impegni di cui sopra.
U. S. A.	Depositi a vista (8)	12 — 21 % (11)	Depositi, non remunerati, presso le Banche della Riserva Federale.
	Depositi vincolati	5 %	Idem.

(1) 50 % per le banche regionali e « specializzate »; 60 % per le banche di grande dimensione. Secondo il « Règlement sur les coefficients bancaires » emanato dalla Commission bancaire in data 11 ottobre 1949 ed approvato con decreto ministeriale del giorno successivo (con il quale si è innovato rispetto alla precedente regolamentazione del febbraio 1946) la percentuale di copertura per le passività scadenti oltre il mese dovrebbe essere del 50 % per tutte le banche. Tale norma non si è però ancora applicata, in deroga al provvedimento; come pure si sono stipulati con le medie e grandi banche due *gentlemen's agreements* in deroga alle norme riguardanti i titoli ammessi a copertura (si veda a questo proposito la nota 4).

(2) Dette, nella terminologia ufficiale, « moyens de trésorerie »: oltre alla cassa contanti comprendono i depositi a vista presso la Banca Centrale e l'Ufficio dei Conti Correnti postali, al netto delle anticipazioni passive bancarie o comunque a breve. Per le banche associate alla Caisse Nationale de Crédit professionnel vengono computati anche i depositi a vista presso questa istituzione.

In deroga al decreto 11 ottobre 1949 si è anche stabilito che i prestiti *on call* ad enti pubblici possono essere assimilati — agli effetti del « coefficiente di tesoreria » — alle voci di cui sopra, entro il limite del 2 % rispetto alle passività.

(3) La percentuale è del 20 % per le banche regionali, del 30 % per quelle specializzate, del 40 e del 50 % rispettivamente per le medie e grandi banche. Le banche regionali possono, in deroga alle disposizioni di cui sopra (relative ai « coefficienti parziali ») utilizzare, fino ad un massimo di 10 milioni di fr., titoli pubblici con scadenza fino a 5 anni.

(4) A seguito dei *gentlemen's agreements* in precedenza ricordati, le banche di medie e grandi dimensioni sono tenute: a) per la copertura delle passività fino ad un mese di scadenza, ad utilizzare, oltre a titoli a breve, appositi certificati di Tesoreria a 2 e 3 anni per un ammontare globale di 3,6 miliardi di fr.; b) per la copertura delle passività oltre il mese, i titoli pubblici con scadenza fino a 5 anni, tranne i certificati di Tesoreria a 4 e 12 mesi, vengono utilizzati fino a concorrenza del 50 % dello ammontare permesso a sensi di legge.

(5) Adeguate coperture vengono stabilite per i depositi in moneta straniera; la B. C. può elevare la percentuale di copertura fino al 12 %.

Per le Casse di Risparmio la percentuale è del 5 %.

(6) Depositi a vista e vincolati, creditori diversi ad eccezione dei conti con agenti di cambio, filiali ecc.

(7) Dall'8 al 9 % per i depositi relativi a piazze non bancabili; dal 9 all'11 % per le piazze bancabili. Le percentuali aumentano in relazione alle dimensioni delle banche.

(8) Le percentuali aumentano con l'ammontare delle dimensioni delle banche soggette agli obblighi di riserva.

(9) Esclusi i saldi interbancari.

(10) Governo Centrale e Stati. Le disposizioni di cui sopra sono assimilabili a quelle relative ai « coefficienti di liquidità ». Inoltre, però, i saldi attivi presso la Banca Centrale non devono scendere al di sotto del 5 % degli impegni a vista e del 2 % degli impegni a scadenza.

(11) Le percentuali variano a seconda della ubicazione delle banche.

pare giustificato in sede di politica monetaria, ed altro non è che una pratica residuata da precedenti regolazioni che si ispiravano a finalità di garanzia dei depositanti; ciò apparirebbe evidente non appena i motivi che ostano alla convenienza di aumentare i capitali bancari dovessero venir meno.

Sempre relativamente alla base di riferimento su cui vengono computate le riserve obbligatorie, occorre pure distinguere a seconda che gli obblighi di copertura siano riferiti al complesso delle passività (esclusi ovvero compresi i saldi interbancari netti) o ai soli depositi del pubblico, e a seconda che alle varie categorie di depositi o di passività in genere venga applicata un'uguale o diverse percentuali. A questo riguardo si hanno:

a) Paesi in cui tutte le categorie di depositi per cui è prevista la regolamentazione sono soggette ad obblighi di copertura con uguale percentuale: Francia, Italia.

b) Paesi in cui tutte le categorie dei depositi previste sono, come sopra, soggette all'obbligo di copertura, ma con una *discriminazione* delle percentuali, che risultano inferiori se riferite ai depositi a risparmio o vincolati, rispetto a quelle applicate ai conti correnti. Si citano come esempio il caso degli Stati Uniti, della Germania, ed in genere di quei sistemi bancari in cui la Banca Centrale è modellata sull'esempio americano; oltre al Belgio, quando le nuove disposizioni in tema di riserve obbligatorie introdotte nel 1949 avranno integrale applicazione.

c) Paesi in cui non è previsto l'obbligo di copertura per i depositi a risparmio (Svezia, India) o per i vincolati oltre una determinata scadenza (Belgio).

Probabilmente, una tale discriminazione vuole giustificarsi con riferimento sia al diverso rischio di rimborso delle differenti categorie di depositi, sia alle diverse possibilità di utilizzo dei depositi stessi come mezzi di pagamento.

Quanto al primo punto, si tratta evidentemente, al pari di quanto si è riscontrato nel riferimento ai mezzi propri in sede di determinazione delle riserve obbligatorie, di un residuo dei motivi di garanzia dei depositanti che ispiravano le precedenti regolamentazioni; va peraltro notato che, anche volendo tener presenti queste esigenze, la discriminazione accentuata presupporrebbe, nella gestione di tesoreria della banca, differenti problemi di liquidità per ciascuna categoria di depo-

siti; il che sembra doversi escludere, di norma, nella banca moderna (7).

Quanto alla discriminazione delle percentuali di riserva in conseguenza della diversa possibilità di utilizzare le varie categorie di depositi come mezzo di pagamento, si è opportunamente notato (8) che, agli effetti delle finalità di politica monetaria delle riserve obbligatorie, tale diversità non dovrebbe avere rilevanza.

Una volta ammesso che a fondamento delle riserve obbligatorie non è tanto l'esigenza di garantire la liquidità delle banche, quanto quella di limitare (o se del caso anche favorire, mediante la manovra delle aliquote di copertura) l'espansione creata dal credito bancario, non ha importanza che i depositi sottoposti agli obblighi di riserva siano a vista o a tempo, e che a fronte di essi possano o meno utilizzarsi gli assegni. La discriminazione potrebbe poi rivelarsi inefficace nella misura in cui le banche riuscissero a provocare artificiosi spostamenti di depositi dalle categorie più colpite dagli obblighi di riserva a quelle meno colpite od esentate. In conclusione, mentre non si conseguirebbero le finalità volute con la discriminazione, per di più si darebbe luogo a una ripartizione di depositi tra le varie categorie che rifletterebbe in minor grado la diversa natura economica dei depositi stessi.

In alcuni paesi (USA, Germania, Belgio ad es.) esiste una ulteriore « discriminazione » degli obblighi di copertura, a seconda delle dimensioni o della ubicazione delle aziende bancarie: le grandi banche, o le banche residenti nei centri più importanti, sono soggette a percentuali di copertura più elevate di quelle che si applicano alle banche di medie e piccole dimensioni (9). Altro tipo di discrimina-

(7) Cfr. P. SARACENO, *La Banca di Credito Ordinario*, Milano, 1949, pag. 86/7.

(8) Cfr. S. N. SEN, *Central Banking in Underdeveloped Money Markets*, Calcutta, 1952, pag. 109. Anche negli Stati Uniti la discriminazione delle percentuali di riserva rispetto alle varie categorie di depositi è stata oggetto di vivaci critiche. Cfr. a tale proposito lo studio *Reserve Requirements of Commercial Banks*, nella pubblicazione a cura della FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, *Bank Reserves - Some Major Factors Affecting Them*, New York, marzo 1951. Cfr. inoltre JOINT COMMITTEE ON THE ECONOMIC REPORT, *Monetary Policy and the Management of the Public Debt* (risposte ai questionari della nota sottocommissione Patman), Washington, 1952, vol. II, pag. 724.

(9) Va notato che nel Belgio, mentre per quanto riguarda le percentuali relative alle riserve obbligatorie si discrimina a favore delle piccole banche,

zione è quello che si riferisce, anziché alla dimensione o alla ubicazione, a determinate caratteristiche di natura giuridica ed economica dell'azienda bancaria: alcuni settori del sistema bancario fruiscono, per quanto riguarda gli obblighi di riserva, di un trattamento più favorevole rispetto ad altri settori (ad esempio in Olanda le banche agricole cooperative; in Isvezia le casse di risparmio e le casse rurali) o ne sono addirittura esenti: si citano i casi delle banche non aderenti al sistema della riserva federale negli Stati Uniti (10), e delle casse di risparmio in Italia ed altri paesi.

La discriminazione degli obblighi di copertura a seconda della natura giuridico-economica delle aziende bancarie, oppure della loro dimensione od ubicazione — discriminazione i cui effetti possono essere rilevanti (11) — è uno degli aspetti più delicati e dibattuti della tecnica delle riserve obbligatorie.

L'esenzione dagli obblighi di copertura, o il più favorevole trattamento applicato, possono trovare giustificazione:

a) Nel fatto — constatazione di mero carattere quantitativo — che le banche esentate o favorite costituiscono una frazione del sistema bancario trascurabile ai fini che si vogliono raggiungere con l'applicazione delle riserve obbligatorie (12);

b) Nella constatazione che la struttura dell'attivo degli istituti esentati o favoriti (con riferimento in particolare alla ripartizione tra impieghi pubblici e privati) non differisce sensibilmente da quella struttura che l'applicazione delle riserve renderebbe coattiva;

c) Nella volontà di favorire l'azione di istituti operanti in particolari zone (si può ad esempio pensare alle aree depresse) o con particolari caratteristiche o finalità.

nella regolamentazione del rapporto tra mezzi propri e di terzi la discriminazione viene effettuata in senso contrario.

(10) Che sono però sottoposte ad obblighi analoghi nei singoli Stati, obblighi generalmente più favorevoli di quelli sanciti dalle autorità del sistema della Riserva Federale.

(11) Cfr. a questo proposito, per quanto riguarda l'esperienza americana, la pubblicazione già citata della Federal Reserve Bank di New York.

(12) Cfr. il già citato studio « Sul rapporto tra patrimoni e depositi ecc. » Nel *Rapport Annuel 1952-1953 della Commission Bancaire* belga si afferma espressamente a questo proposito (pag. 32): « ... la Commission bancaire ne considère pas ces banques (le banche regionali e specializzate) comme associées aussi étroitement que les établissements plus importants aux grands problèmes de la monnaie, du crédit et des finances publiques ».

In un'epoca in cui la Banca Centrale generalmente toglie, anziché dare, liquidità al mercato, la politica di discriminazione in fatto di riserve obbligatorie viene quindi a risultare un nuovo modo di essere degli strumenti a disposizione delle autorità monetarie con cui è possibile influenzare la struttura del sistema bancario.

Va però rivelato come un tale strumento possa portare a conseguenze non desiderabili ai fini di quella politica monetaria e finanziaria che l'applicazione delle riserve tende a favorire (13); conseguenze particolarmente gravi possono riscontrarsi allorché le aziende esentate rappresentano una sezione importante del sistema bancario e sono in possesso di notevoli quantitativi di titoli pubblici: di fronte ad una attiva richiesta di prestiti da parte del settore privato che le banche sottoposte ad obblighi di riserva non riuscissero a soddisfare, le aziende esentate potrebbero, appunto per passare ai più remunerativi impieghi privati, liquidare parte del portafoglio titoli, e il movimento potrebbe risultare di tale ampiezza da frustrare gli scopi che la politica di riserve obbligatorie si prefigge (14). Si potrebbe a questo proposito considerare l'opportunità che, qualora le autorità monetarie vogliano, per particolari finalità, favorire lo sviluppo di determinati settori del sistema bancario, sia meglio ricorrere ad una più liberale politica di anticipazioni e risconti verso le banche che si vogliono appoggiare, anziché rompere l'unità del sistema delle riserve obbligatorie.

* * *

Un altro importante elemento di differenziazione delle varie pratiche di riserve obbligatorie può individuarsi nei tipi di impiego ammessi a

(13) Anche tale politica di discriminazione è stata oggetto di ripetute discussioni o di severe critiche negli Stati Uniti. Cfr. ad es. le proposte tendenti a togliere l'esenzione in fatto di riserve obbligatorie alle banche non aderenti al F. R. S., in JOINT COMMITTEE ON THE ECONOMIC REPORT, *Monetary Policy and the Management of the Public Debt*, cit., Vol. I, pag. 472 (... such differences raise competitive problems between the two types of banks that may tend to disturb or weaken the banking structure ...) e Vol. II, pag. 720.

(14) Tale inconveniente è stato ripetutamente rilevato con riferimento agli enti istituzionali che, non facendo parte del sistema bancario, non cadono sotto gli obblighi di riserva. Cfr. tra gli altri a questo proposito F. W. C. BLOM, *Il controllo del credito in Olanda*, in Atti del I Convegno internazionale del credito, cit., vol. II, pag. 321; V. LUTZ, *Vecchi e nuovi strumenti di controllo del credito*, id., vol. I, pag. 106; R. V. ROOSA, in una nota apparsa sul « Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics », agosto 1952.

copertura. In alcuni paesi (Stati Uniti, Germania, ecc.) viene esclusivamente previsto il deposito presso la Banca Centrale; in altri, la possibilità di utilizzazione ai fini della copertura viene estesa ad altri tipi di impiego oltre quello suddetto: in genere, determinate categorie di titoli pubblici, la cassa contanti e voci assimilabili. Va sottolineata a questo proposito una evoluzione significativa nella tecnica delle riserve obbligatorie; mentre nelle applicazioni dell'anteguerra il deposito presso la Banca Centrale rappresentava generalmente il solo tipo di impiego ammesso a copertura, nella prassi post-bellica si riscontra una tendenza ad allargare la gamma degli impieghi ammessi. A tale tendenza non sono estranee, tra l'altro, da un lato la preoccupazione di non comprimere in modo eccessivo i redditi bancari (15); dall'altro la necessità di restringere, senza particolari sconvolgimenti degli attivi bancari, la liquidità anormale, con il conseguente pericolo di accentuare i fenomeni inflazionistici, che i sistemi bancari presentavano alla fine della guerra e nell'immediato dopoguerra.

Qualora ai fini della copertura vengano previsti altri impieghi oltre ai depositi presso la Banca Centrale, occorre effettuare ulteriori distinzioni relativamente alle possibilità di scelta a disposizione del banchiere.

In alcuni paesi la scelta *all'interno* degli impieghi ammessi a copertura è lasciata all'iniziativa del banchiere stesso: si citano i casi dell'India, in cui a determinare la copertura concorrono i contanti, l'oro, i titoli del Governo centrale e degli Stati e i titoli da essi garantiti; e dell'Olanda, nella regolamentazione antecedente ai recenti accordi intercorsi tra Banca Centrale e banche ordinarie. In qualche caso, la «rosa» degli impieghi previsti, tra i quali può esercitarsi la possibilità di scelta del banchiere, è oltremodo ristretta: nel nostro Paese, come è noto, essa è limitata ai Buoni del Tesoro ordinari e ai depositi in conto vincolato presso la Banca d'Italia; in Francia ai Buoni del Tesoro e alle accettazioni del Crédit National.

(15) È significativo il fatto che, nelle discussioni americane in materia di riserve obbligatorie, si consigli l'introduzione di titoli di Stato a copertura degli obblighi di riserva quando questi raggiungono percentuali elevate (si ricordi la prassi americana di non remunerare i depositi effettuati a questo scopo presso la Banca Centrale) e ciò al fine di non incidere troppo profondamente sui redditi bancari. Cfr. il già citato «*Monetary Policy and the Management of the Public Debt*», pagina 477, e anche il SEN, cit., pag. III.

In altri paesi, al contrario, la scelta è vincolata anche all'interno degli impieghi ammessi a copertura, in quanto alcuni di essi non possono cadere al di sotto di percentuali prefissate rispetto alla riserva complessiva: si ricordano a questo proposito il Belgio e la Svezia.

È evidente come, sia pure con diverse gradazioni, l'introduzione di riserve obbligatorie venga a restringere le possibilità di scelta del banchiere, non soltanto nella ripartizione tra riserve di liquidità di prima linea, impieghi pubblici e impieghi privati, ma persino nel campo degli impieghi di carattere pubblico.

* * *

È inoltre interessante accennare ai riflessi dell'introduzione delle riserve obbligatorie sulla politica di liquidità della gestione bancaria, e sul livello delle riserve bancarie «libere»; e ciò in rapporto anche alla divergenza di opinioni esistente in materia tra i banchieri, alcuni dei quali affermano di considerare praticamente inesistente la riserva obbligatoria ai fini della liquidità.

La funzionalità delle riserve obbligatorie va esaminata sotto il duplice profilo del fabbisogno di cassa determinato da diminuzione dei depositi e di quello determinato dall'utilizzo di fidi accordati al cliente.

Allo scopo di fronteggiare un ritiro nei depositi, il banchiere potrà contare su una quota delle riserve obbligatorie (nell'ipotesi più semplice che esse siano commisurate ai depositi con una determinata percentuale) pari ad una percentuale dei depositi ritirati che è la stessa che lega le riserve ai depositi complessivi. Per tale quota, e per i soli fabbisogni di cassa determinati da ritiri di depositi, le riserve obbligatorie assumono quindi il carattere di vera e propria riserva di liquidità.

Le riserve libere di liquidità possono quindi essere corrispondentemente diminuite; resta da vedere se la quota di riserva obbligatoria che costituisce riserva di liquidità, vada assimilata alle riserve di prima linea od a quelle di seconda linea.

Tenuto presente che in generale deve trascorrere un certo periodo di tempo tra la constatata diminuzione dei depositi e lo «svincolo» di una quota delle riserve obbligatorie, la soluzione del problema di cui sopra dipende soprattutto dalla politica di anticipazioni della Banca Centrale. Se essa è disposta a concedere anticipazioni per il periodo di tempo intercorrente tra l'esborso e lo svincolo, le riserve obbligatorie, per la quota che può essere

«liberata», possono essere assimilate alle riserve di liquidità di prima linea, che dovrebbero essere corrispondentemente diminuite. Se al contrario la Banca Centrale dovesse «frenare» la sua politica di anticipazioni, la quota di riserva obbligatoria che è possibile svincolare all'epoca prevista va assimilata alle riserve di liquidità di seconda linea.

A proposito della funzionalità delle riserve obbligatorie in caso di fabbisogno di cassa determinato da utilizzo di crediti, occorre distinguere tra la prassi che diremmo «continentale», in cui i crediti vengono registrati all'atto dell'effettiva erogazione, e quella anglosassone (che poi trova riscontro anche nella nostra prassi, ad es. nel caso di sconto di effetti accreditati in conto corrente) di registrare le aperture di credito, all'atto della concessione, contemporaneamente all'attivo tra gli impieghi e al passivo tra i depositi.

Nella prassi «continentale», il banchiere non può contare, ovviamente, sulle riserve obbligatorie, quando il fabbisogno di cassa è determinato da utilizzo di crediti.

La prassi «anglosassone» presenta invece al riguardo caratteristiche di notevole rilievo. Anzi tutto, all'atto della concessione del fido, il banchiere dovrà, per effetto della contemporanea registrazione tra i depositi, accantonare come riserva obbligatoria una quota del fido pari alla percentuale di copertura che vige a fronte dei depositi: si verificherà quindi una «tensione» di cassa non riscontrabile nella prima alternativa. A mano a mano che il cliente utilizzerà il fido, le riserve obbligatorie in precedenza accantonate saranno gradatamente «ricuperate» (fino al totale rientro all'atto della completa utilizzazione del credito) per essere utilizzate negli esborsi all'affidato.

Naturalmente, in questo meccanismo influiscono le modalità relative all'aggiustamento (fine settimana, fine mese ecc.) delle riserve ai depositi.

In relazione a quanto esposto, la prassi amministrativa anglosassone ha l'effetto di influenzare direttamente la politica dei fidi svolta dalle banche, il che ha tra l'altro il vantaggio di contrastare la tendenza delle banche stesse a largheggiare nella concessione di fidi anche non richiesti per sviluppare la clientela.

È comunque appare ovvio che, in quanto si stabilisce un rapporto diretto tra la totalità del credito bancario — derivi esso da depositi o da fidi — e l'ammontare delle riserve obbligatorie, la

prassi anglosassone risponde meglio alle finalità di politica monetaria che con le riserve obbligatorie si vogliono perseguire.

* * *

Un altro aspetto della tecnica delle riserve obbligatorie consiste nella natura degli impieghi pubblici ammessi a copertura, e nel criterio con cui ne viene stabilita la remunerazione.

Raramente l'intera gamma dei titoli pubblici in circolazione viene ammessa ai fini della copertura: in tal caso la remunerazione dei titoli vincolati a riserva si identifica con i saggi sul mercato. Di solito vengono invece accettati titoli con scadenza non oltre la media, oppure soltanto titoli a breve scadenza, adeguando in tal modo i saggi di remunerazione dei titoli ammessi a copertura al livello inferiore della gamma dei tassi riscontrabile nei titoli pubblici in circolazione. Ovvero, come nel caso belga, si stabilisce addirittura che una quota degli obblighi di copertura debba essere esclusivamente assolta con appositi titoli di Stato valevoli solamente a tal fine.

Tesoreria e Banca Centrale sono quindi in grado, attraverso le riserve obbligatorie, di influire in modo inconcepibile per il passato sui redditi bancari: o addirittura, come accade negli Stati Uniti, non remunerando i depositi obbligatori presso le banche della Riserva Federale, ovvero con la facoltà e la possibilità che esse hanno di remunerare titoli di Stato e depositi vincolati con saggi che possono anche non avere alcun riferimento a quelli di mercato, od infine precludendo alle banche la possibilità di assolvere gli obblighi di copertura con titoli pubblici a media e lunga scadenza.

Appunto in considerazione di quanto sopra accennato, si suole porre in rilievo l'incidenza della scarsa remunerazione degli impieghi ammessi a riserva sui redditi bancari, e i riflessi che ne conseguono sui tassi applicati alla clientela privata. A proposito della prima obiezione, occorre osservare che la remunerazione degli impieghi riconosciuti ai fini della copertura non va giudicata sulla base dei tassi correnti per gli impieghi liberi, quanto va riferita al costo della sola raccolta, e prescindendo dal complesso delle spese di amministrazione che, come è noto, presentano una incidenza rilevante ma si riferiscono in prevalenza — per quanto le distinzioni in tale materia siano

estremamente difficili — alla gestione degli impieghi « privati » (16).

A prova della complessità del problema va ricordato che, in contrasto con gli ambienti bancari, che solitamente pongono l'accento sulla scarsa redditività dei titoli di Stato anche « liberi » (17), alcuni economisti anglosassoni mettono addirittura in dubbio l'opportunità che le banche debbano fruire di redditi sui titoli di Stato, fondandosi, a sostegno della loro tesi, sull'esame del meccanismo dei rapporti tra Stato e sistema bancario (18) e richiamandosi alla natura assunta dalla banca moderna, in cui verrebbe ad avere un rilievo preminente la funzione di « stanza di compensazione » e di « contabile » della collettività (19).

In definitiva, si sostiene, la Tesoreria verrebbe a pagare, tramite gli interessi sul debito pubblico in possesso delle banche, i servizi che queste rendono ai depositanti (20).

(16) Per vedute analoghe cfr. D. S. CHLEPNER, *I coefficienti obbligatori delle banche commerciali - L'esperienza belga*; Atti del I Convegno Internazionale del Credito, cit., vol. II, pag. 65.

(17) Cfr. ad esempio lo studio « *L'évolution de l'intérêt en Suisse et à l'étranger* » pubblicato nella rivista « *Union de Banques Suisses* », ottobre 1951; e la relazione della Midland Bank per il 1951.

(18) Si afferma ad es. (H. L. SELIGMAN, *The Problem of Excessive Commercial Bank Earnings*, *The Quarterly Journal of Economics*, maggio 1946) che lo Stato « permette » alle banche di aumentare il proprio portafoglio titoli soltanto per ragioni psicologiche, in quanto esso potrebbe ricorrere alla Banca Centrale e aumentare corrispondentemente le percentuali delle riserve obbligatorie; lo Stato non avrebbe alcun motivo di pagare interessi sui titoli pubblici detenuti dalle banche, titoli che non hanno alcuna caratteristica di risparmio. Affermazioni queste in cui sono evidenti gli influssi delle teorie sulla creazione *ex nihilo* dei depositi bancari ed i riferimenti alla particolare situazione statunitense.

(19) Cfr. C. R. WHITTLESEY, *Problems of our Domestic Money and Banking System*, in *The American Economic Review*, marzo 1944, Suppl. parte II; H. G. JOHNSON, *Some Implications of Secular Changes in Bank Assets and Liabilities in Great Britain*, in *The Economic Journal*, settembre 1951; R. S. SAYERS, *Twentieth Century English Banking*, conferenza tenuta alla Manchester Statistical Society, 10 marzo 1954.

Il giudizio più drastico su questo nuovo ruolo della banca moderna è forse quello contenuto in un articolo dell'*Economist* del tempo di guerra e perciò forse influenzato da quella particolare situazione (« *The Future of Banking* »; numero del 4 settembre 1943): « A bank used to be an institution which collected savings by offering to pay interest on them, and used them to make loans to industry and trade. A bank nowadays is an institution which holds the credit-money of the community, created by the Treasury financing, and uses it to finance the Government deficit ».

(20) Significativa a questo riguardo è una proposta, peraltro nebulosa sotto molti aspetti, avan-

I nuovi aspetti presentati dai fenomeni finanziari e monetari, e specificatamente il nuovo ruolo assunto anche in tale campo dallo Stato, vanno quindi tenuti presenti nell'esaminare i problemi suscitati dall'introduzione delle riserve obbligatorie: è appunto anche alla luce di queste considerazioni — che andrebbero sviluppate in apposita sede — che le riserve obbligatorie non devono essere considerate come una forma di coercizione applicata alle banche allo scopo di convogliare capitali allo Stato (21) quanto come una misura di salvaguardia del potere di acquisto della moneta.

zata in tempo di guerra dall'*Economist* (« *The Future of Banking* », cit.) secondo la quale, per un certo tempo, almeno, le banche dovrebbero tendere a caricare sui depositanti i costi per i servizi resi, anziché pagar loro interessi (per vedute analoghe cfr. anche il SAYERS, *Modern Banking*, 3ª ed., Oxford, 1951, pag. 245-51). Se, dopo questa imputazione di costi, « rimane scoperta una ulteriore quota dei costi totali di esercizio — incluso un ragionevole profitto — non fronteggiata dagli interessi sugli impieghi privati e da quelli sui titoli acquistati sull'*open market*, allora, ma solo allora, si dovrebbe pagare un interesse sul rimanente dei titoli pubblici in possesso delle banche. In altre parole, il costo per la Tesoreria di tale quota del debito pubblico dovrebbe equivalere al costo netto di amministrazione del sistema bancario, residuo dopo che i clienti delle banche sono stati addebitati dei servizi ricevuti. Tale costo potrebbe anche essere nullo od addirittura negativo ».

(21) Preoccupazioni inerenti alla politica del debito pubblico non sono, è vero, estranee all'introduzione delle riserve obbligatorie (significativa è la dichiarazione contenuta a pag. 41-42 del già citato rapporto della *Commission Bancaire* belga, per quanto riferita ad una particolare categoria di titoli pubblici ammessi a copertura delle riserve obbligatorie: tali titoli dovrebbero contribuire « ... à la stabilité relative d'une sorte de concours minimum des banques à l'Etat at au secteur public de crédit »). Ma, più che sotto un profilo per così dire « aziendale », esse vanno considerate alla luce della politica monetaria: non si deve dimenticare che l'introduzione di coperture coattive in titoli pubblici fu originata dalla particolare situazione in cui le banche si erano trovate nel secondo dopoguerra, caratterizzata dal possesso di quantitativi eccezionalmente rilevanti di titoli di Stato a breve scadenza. In assenza di adeguate misure sarebbe stato semplice, nel momento ritenuto opportuno per le banche, procedere alla « monetizzazione » dei titoli, presentandoli al rimborso presso la Tesoreria ed impiegandone il ricavato in prestiti alla clientela privata, con una conseguente seria pressione inflazionistica.

Cfr. a questo proposito: per la Francia, *Troisième Rapport Annuel du Conseil National du Crédit - Année 1948*, Paris, 1949, pag. 43; per la Germania, Relazione 1948-49 della *Bank Deutscher Länder*, pag. 6; per l'Olanda, Relazione 1950 e 1953 della *Nederlandsche Bank* rispettivamente a pag. 80

Sotto questo profilo, si comprende la tendenza non soltanto a consolidare la prassi delle riserve obbligatorie, ma a renderne sempre più elastica la tecnica di applicazione (22); e si giustifica come nella più recente legislazione di qualche Banca Centrale si preveda la facoltà (già nell'anteguerra auspicata, come è noto, da economisti americani) di imporre percentuali di copertura fino al 100% dell'aumento dei depositi e di applicare le riserve

anche all'ammontare dei fidi non utilizzati (23). Fatti significativi non tanto per l'importanza dei paesi, economicamente sottosviluppati, in cui tali norme sono statuite, quanto perchè l'aspetto tecnico della loro legislazione bancaria è opera di esperti del Federal Reserve System, il che è indicativo delle concezioni prevalenti in tema di riserve obbligatorie negli ambienti finanziari più progrediti.

ANTONIO CONFALONIERI

e 76; per il Belgio cfr. CHLEPNER, cit. e il *Rapport Annuel 1945-1946* della *Commission Bancaire*, pag. 19 sgg.

Per quanto detto nel testo cfr. anche il nostro articolo già citato: *Titoli pubblici e liquidità bancaria*.

(22) La duttilità nella manovra delle riserve obbligatorie raggiunge il massimo in Australia, con il sistema dei *conti speciali*. Colà la Banca Centrale determina di volta in volta, pur nei limiti imposti dalla legge, quelle somme che le singole banche devono versare nei conti speciali, fissando d'accordo con il Tesoro il tasso da applicare a questi depositi. Con una simile prassi si vuole evidentemente parare tra l'altro l'obiezione che, qualora sul mercato esista un eccesso di liquidi-

tà, esso non è uniformemente distribuito fra le banche, e conseguentemente gli obblighi di copertura finiscono con l'incidere in modo particolarmente gravoso su alcune banche, lasciandone altre con una liquidità in eccesso.

Per una discussione sui possibili sviluppi nella tecnica delle riserve obbligatorie — e in particolare sull'introduzione di obblighi di riserva commisurati con criterio selettivo alle varie categorie di impieghi — cfr. il già citato: « *Monetary Policy and the Management of the Public Debt* », vol. I, pag. 484.

(23) Si vedano a questo proposito le leggi sulle Banche Centrali delle Filippine e di Ceylon.