

Il processo di creazione dei depositi presso le singole aziende di credito e le distorsioni concorrenziali provocate dai pubblici poteri

1. Il sistema bancario e il processo di creazione dei depositi, dei mezzi di pagamento e del credito.

E' noto che il processo di creazione dei depositi, dei mezzi di pagamento e del credito dipende essenzialmente da due variabili: dalla misura delle riserve di « numerario », da una parte, e, dall'altra, dalla preferenza del pubblico tra i mezzi di pagamento legali e quelli « scritturali » (depositi) (1).

Il fatto che ogni azienda bancaria sia tenuta a trattenere come riserva soltanto una frazione delle disponibilità acquisite e la circostanza che i proventi dei prestiti e degli investimenti bancari possano nuovamente essere ridepositati dai beneficiari o dai successivi prenditori presso le aziende di credito (il che avviene certamente, ma in misura correlata all'indicata preferenza del pubblico), fanno sì che i mezzi di pagamento posti in circolazione con le operazioni di impiego o di investimento (siano essi biglietti o diritti finanziari nei confronti delle banche) generino depositi in proporzione multipla delle riserve conservate dalle banche.

Il limite del cosiddetto moltiplicatore dei depositi varia, quindi, in relazione a) alla misura delle riserve « di liquidità » mantenute liberamente dalle aziende e delle riserve di contanti imposte dalle regolamentazioni pubbliche (cosiddette riserve obbligatorie), e b)

(1) Vi sono diverse altre variabili che incidono sulle possibilità di creazione delle quantità considerate, ma esse sono di importanza minore e, soprattutto, congiunturale. Cfr.: MARCHESINI G., *L'Attività bancaria moderna*, parte I, Nuova Tecnica Grafica, Roma, 1970, parr. 15 e 16; BRUNNER K., MELTZER A.M., *Some further investigation of demand and supply functions for money*, in « Journal of Finance », 1964; FAZIO A., *Base monetaria, credito e depositi bancari*, Ente per gli Studi monetari, bancari e finanziari L. Einaudi, 1968.

all'indice che esprime la preferenza del pubblico tra contanti e depositi.

Ne segue che, ad ogni immissione di base monetaria, le aziende di credito sono in grado di attuare un processo di espansione che può continuare fino al completo esaurimento delle riserve eccedenti le indicate occorrenze. In pratica, per il nostro sistema bancario, l'esperienza indica che un iniziale accrescimento di liquidità presso il sistema bancario (base monetaria delle banche) esaurisce i suoi effetti moltiplicativi nello spazio di 12-15 mesi e nella misura di 6 o 7 volte (2).

2. Il processo di creazione dei depositi presso le singole aziende di credito.

a) Ipotesi di erogazione di prestiti.

E' diffusa l'opinione che la moltiplicazione dei depositi, sicuramente posta in essere dal sistema bancario nel suo complesso (con la partecipazione del pubblico), non possa compiersi con riferimento alle singole aziende: la singola azienda, cioè, non sarebbe in grado di espandere i propri depositi in misura multipla delle riserve aggiuntive ottenute (3).

In effetto, se il controvalore degli impieghi effettuati dalla banca A, in contropartita di una immissione presso di essa di nuove

(2) Un esempio elementare. Si supponga che per un certo sistema bancario la misura delle riserve di numerario (libere ed obbligatorie) sia pari al 20% delle disponibilità raccolte e che la preferenza del pubblico tra contanti e depositi sia pari all'11,11% (su 100 di attività finanziarie il pubblico desidera possedere 10 di contanti e 90 di depositi).

Nell'ipotesi di un incremento dei depositi pari a 100, il sistema accantona 20 per riserve ed impiega 80 in operazioni di credito o nell'acquisto di titoli. I beneficiari dei prestiti (affidati od emittenti), utilizzando l'intero importo, pongono in circolazione mezzi di pagamento per 80 che il pubblico desidera conservare nella misura del 90% sotto forma di depositi e per il restante 10% in contanti. Il sistema, cioè, ha una uscita di 8 unità di contanti ed un aumento di depositi di 72. A fronte di quest'ultimo aumento di depositi esso deve accantonare 14 per riserve e può impiegare 58. E così via.

(3) Qualche riferimento autorevole: « The banking system as a whole can do what each small bank cannot do: it can expand its loans and investment many times the new reserves of cash created for it » (SAMUELSON A., *Economics*, McGraw Hill, New York, 1955, p. 296); « Although the banking system as a whole can expand deposits by a multiple of the increase in reserves, this is not true of a single bank » (« Federal Reserve Bulletin », *The monetary system of the United States*, febbraio 1953).

riserve, viene interamente depositato presso la banca B, A non aumenta i propri depositi, ma provoca lo sviluppo di quelli di B. B, infatti, grazie al credito nei confronti di A, acquisisce riserve per un importo equivalente all'ammontare dei prestiti erogati da A. L'ipotesi, però, non è realistica. Non è pensabile, infatti, che tutti i creditori dei beneficiari dei prestiti concessi dalla banca A siano clienti della banca B; o che, a loro volta, siano debitori nei confronti di clientela che mantiene rapporti con la banca B.

D'altra parte, solo in un sistema economico e finanziario perfettamente integrato si potrebbe presumere che la immissione di riserve presso una sola banca comporti, alla fine del processo impieghi-depositi da essa posto in essere e delle successive trasmissioni attraverso il sistema economico, un aumento dei depositi presso di essa pari ad una frazione dell'intera creazione così stimolata: frazione che, *coeteris paribus* (in assenza, cioè, di altre variabili distorsive), dovrebbe corrispondere al peso che tale azienda riveste nel complesso del sistema bancario.

Se non si astraie dalla realtà, pare indubitato che l'indicata trasmissione di effetti avvenga solo in parte: nella misura, cioè, in cui la clientela affidata da ogni banca (od i creditori di questa) utilizzi l'importo dei prestiti (od il saldo dei crediti) per pareggiare debiti assunti con clientela di altre banche. In sostanza, è ragionevole ritenere che ogni banca sia in grado di aumentare i depositi, il credito e i mezzi di pagamento, compatibilmente con il volume dell'indebitamento verso altre aziende che deriva dalle scelte dei beneficiari dei propri prestiti e dei loro creditori.

Appare chiara, allora, l'importanza della composizione qualitativa della clientela delle aziende di credito quale fattore determinante il segno del saldo in stanza di compensazione e, in conseguenza, il contenimento o la dilatazione dell'espansione dei prestiti e dei depositi. Una posizione continuamente debitoria è sintomo di una struttura operativa non ottimale perché, a seguito dell'attività posta in essere, l'azienda che si trova in tale situazione non dà impulso ai propri depositi, ma avvia un processo espansivo delle banche concorrenti. Un saldo continuamente negativo nei confronti del resto del sistema bancario può derivare dall'estensione e dalla localizzazione territoriale degli sportelli dell'azienda interessata; dalle attitudini della clientela al risparmio ed alla spesa; dal carattere integrato o meno dell'economia produttiva delle località servite; dalla posizione monopolistica o concorrenziale della banca stessa in tali località; dal

ritmo di accrescimento della popolazione servita rispetto alla situazione esistente in altre piazze; dal ritmo di espansione della base monetaria nelle varie zone per effetto di spese pubbliche, di rimesse degli emigrati, di variazioni nel rapporto che esprime la preferenza del pubblico tra moneta legale e scritturale; e così via.

b) *Ipotesi di investimento in valori mobiliari.*

Ogni azienda di credito piuttosto che compiere nuove operazioni di prestito può decidere di utilizzare i mezzi aggiuntivi ottenuti dal mercato, o dalla Banca centrale, nell'acquisto o nella sottoscrizione di valori mobiliari. Qualora si tratti di titoli già in circolazione presso il pubblico, gli effetti per la banca acquirente sono i medesimi rilevati in relazione all'erogazione di prestiti ordinari: se il venditore è cliente della stessa banca, si ha un aumento dei depositi pari al controvalore dell'acquisto, senza alcuna uscita di riserve; se il venditore è cliente di un'altra banca, si ha, invece, un trasferimento di riserve dalla prima alla seconda banca.

Sostanzialmente diverse sono le conseguenze quando l'investimento riguarda valori ceduti dalla Banca centrale oppure titoli di nuova emissione. Nel primo caso l'effetto immediato consiste in un trasferimento di riserve dalla banca acquirente alla Banca centrale; gli effetti successivi dipendono, poi, dalla destinazione che questa ultima assegna alle disponibilità così acquisite.

Nel secondo caso, occorre distinguere tra sottoscrizione di nuove emissioni del debito pubblico, nelle varie forme, e nuove emissioni da parte di istituti od enti parastatali o di privati.

Se l'acquisto riguarda titoli di Stato, i mezzi ottenuti dal Tesoro in corrispondenza del deflusso di riserve da parte della banca acquirente vengono utilizzati nel compimento di spese pubbliche, correnti o di capitale. In conseguenza, le riserve fornite da tale banca sono reimmesse sul mercato ove si distribuiscono geograficamente in dipendenza delle direzioni territoriali e settoriali delle spese pubbliche: in via presuntiva esse vanno ad alimentare le riserve di tutto il sistema bancario. Diversamente da quanto rilevato nel caso degli impieghi ordinari, per i quali una consapevole politica di gestione diretta a modificare la composizione della clientela può portare a limitare il deflusso di « numerario » verso altre banche, nell'ipotesi di acquisto di titoli statali è la gestione delle pubbliche spese che determina l'ammontare del riafflusso delle riserve sottratte alla banca

acquirente, oppure il convogliamento delle riserve stesse verso altre banche. Per esempio, se un gruppo di aziende opera prevalentemente in un determinato territorio o, si supponga, a favore di imprese di piccola e media importanza, mentre le spese pubbliche interessano totalmente, o quasi, altre zone geografiche, o il settore delle grandi imprese, è evidente che gli effetti di tali spese avvantaggiano inizialmente altri gruppi di aziende di credito; solo marginalmente e dopo un certo periodo di tempo il vantaggio potrà riversarsi a favore anche del primo gruppo, ma unicamente per la spinta espansiva che le spese dello Stato provocano sull'andamento dell'economia. Soltanto nell'ipotesi poco realistica che le pubbliche spese corrispondano esattamente, per direzione territoriale e settoriale, all'esistente struttura geografica ed alla distribuzione delle attività tra le aziende componenti il sistema bancario, si può pensare che il deflusso di base monetaria si redistribuisca equamente tra tutte le aziende di credito.

Diverse le conseguenze derivanti alle singole banche o gruppi di banche nell'eventualità di investimenti in altre categorie di titoli, parapubblici o privati. La distinzione è importante: è probabile, infatti, che la sottoscrizione di determinati gruppi di titoli assicurati alle aziende interessate la possibilità di riservarsi il lavoro connesso con le operazioni di utilizzo del ricavato. Tale probabilità è tanto maggiore quanto più stretto è il legame tra la banca ordinaria, o il dato gruppo di banche, e l'istituto emittente, specialmente quando si tratti di un istituto speciale di credito.

Se la contropartita dell'acquisto viene accreditata in un conto a favore dell'ente emittente, è palese l'aumento iniziale dei depositi; di poi, se l'ente emittente opera su scala nazionale, i successivi effetti si riversano, almeno in parte, su tutto il sistema bancario; se l'ente opera su scala geografica limitata, gli effetti interessano in prevalenza l'organizzazione bancaria locale.

Quando si tratta di titoli emessi da istituti per il credito a lungo e medio termine, al cui capitale partecipano determinate banche, è prassi normale che l'istituto speciale si avvalga della struttura territoriale delle banche partecipanti per l'effettuazione di tutti i servizi connessi con il collocamento dei titoli e con l'attività di impiego del ricavato. Ciò costituisce un notevole stimolo a indurre la clientela beneficiaria dei mutui ad appoggiare presso tali banche tutta la propria attività creditizia e finanziaria, contribuendo ad accrescere presso queste il moltiplicatore dei depositi e dei crediti.

3. Le disparità di sviluppo in relazione alle diverse situazioni dei mercati in cui le singole banche o gruppi di banche si trovano ad operare.

Se l'economia di un paese è scarsamente interdipendente perché composta da diverse zone autosufficienti, o che hanno limitate relazioni economico-commerciali con l'estero, gli impieghi effettuati dai singoli gruppi di aziende di credito in esse operanti finiscono per riversarsi integralmente, o quasi, a favore dello sviluppo delle aziende stesse.

Qualora, invece, in un'ipotesi più reale, la struttura economica di un dato paese sia interdipendente, ogni zona geografica si presenta con rapporti di debito e di credito nei confronti di tutte le altre. Se questi rapporti si compensano, lo sviluppo delle aziende di credito avviene in modo uniforme su tutto il territorio nazionale; tuttavia, poiché è più plausibile che i rapporti economici siano in sbilancio, con regioni economiche in surplus ed altre in deficit, a seconda del perdurare del segno di tali sbilanci e del loro ammontare, le banche « locali » saranno caratterizzate da sviluppi positivi o negativi differenziati. Tra le diverse zone, cioè, potranno esservi flussi e deflussi di base monetaria, il cui risultato netto costituisce la sintesi dei vari motivi della disparità di sviluppo che caratterizzano le singole banche.

Ne consegue un'evidente convenienza per le banche di disporre di una struttura territoriale estesa su diverse regioni o, meglio, su tutto il territorio nazionale, non — come comunemente si afferma — per trasferire depositi dalle filiali presso le quali i depositi superano gli impieghi a quelle che si trovano in situazione opposta, bensì per compensare i flussi e deflussi di base monetaria che avvengono per opera dell'attività degli operatori economici e dello Stato e per le difformità nelle preferenze del pubblico fra contanti e depositi (4).

(4) La confusione, per la verità assai diffusa, deriva forse dalla circostanza che comunemente la prassi bancaria distingue gli sportelli tra filiali di raccolta e filiali di impiego, nel senso che le prime hanno un rapporto impieghi-depositi inferiore all'unità e le seconde superiore.

Il fatto che gli impieghi superino i depositi presso una data filiale non significa necessariamente che vi sia stato un trasferimento di contanti dalle filiali ove i depositi superano gli impieghi. Significa che le maggiori disponibilità di riserve di numerario acquisite presso talune filiali servono da base per l'espansione degli impieghi presso altre filiali.

L'accusa che le banche a filiali trasferiscono mezzi finanziari da certe aree ad altre va dunque modificata nel senso che esse utilizzano le riserve eccedenti le possibilità di impiego formatesi in una data zona, per sviluppare i prestiti in altre zone ove le opportunità di impiego eccedono le riserve di numerario colà formatesi. (Sul problema si è acutamente

Nel caso di banche ad estensione territoriale limitata, infatti, l'indicata compensazione delle riserve può avvenire soltanto attraverso i rapporti interbancari o mediante l'acquisto di titoli. Dal punto di vista aziendale, pertanto, è chiaro che le banche con molte filiali possono evitare il deflusso di riserve mantenendo elevato il rapporto impieghi/depositi, mentre per le aziende a struttura territoriale limitata l'eventuale contenutezza degli impieghi rispetto alle disponibilità raccolte provoca una perdita di contante che ne rallenta lo sviluppo. Il trasferimento di riserve che così si compie finisce per avvantaggiare: tutto il sistema, se avviene mediante l'acquisto di titoli di Stato; alcuni gruppi di banche, se la banca a territorio ristretto acquista obbligazioni di istituti speciali; poche banche, se il surplus di riserve viene ad esse accreditato attraverso i normali rapporti di corrispondenza (c/c e depositi interbancari).

I flussi finanziari di cui si discorre non sono determinati soltanto dall'ammontare e dalle direzioni delle esportazioni ed importazioni di beni e servizi tra le diverse zone economiche; essi dipendono anche dagli sbilanci tra entrate ed uscite dello Stato. Talché le conseguenze derivanti da differenze nelle strutture produttive e reddituali e nelle abitudini del pubblico delle varie zone possono trovare compensazione qualora le spese statali, ed il loro finanziamento, vengano graduate in armonia con i rilevati sbilanci di natura economica.

In effetto, a questo tendono le politiche di sviluppo equilibrato che tutti i paesi cercano di porre in atto al fine di eliminare od almeno attenuare le difformità nei tassi di sviluppo regionali e nella formazione del reddito. Se tali politiche sortiscono l'effetto di pareggiare gli squilibri positivi e negativi delle bilance dei pagamenti dei singoli mercati, l'immissione di nuova base monetaria, distribuendosi su tutto il territorio nazionale, consente lo sviluppo equilibrato anche delle aziende di credito « locali », purché queste coprano l'intera singola regione economica e, direttamente o indirettamente, tutti i fabbisogni di credito.

soffermato GALBRAITH J. A., *The economics of banking operations*, McGill University Press, Montreal, 1963, pp. 165 e segg.).

Si deve aggiungere, tuttavia, che l'indicato rilievo perde di significato soltanto se la banca a filiali si trova in presenza di una reale ed obiettiva impossibilità di impiego nelle zone ove si formano riserve in eccesso. Può accadere, al contrario, che l'azienda a filiali preferisca impiegare in talune zone anziché in altre, a favore di taluni settori piuttosto che di altri, a favore delle grandi imprese anziché delle piccole. In tal caso, essa attua una discriminazione che favorisce talune attività a danno di altre.

4. Gli effetti esercitati sulla formazione dei depositi da discipline coattive differenziate per gruppi di aziende.

La suddetta situazione ideale è lontana dalla realtà in tutti i paesi.

Le direzioni delle pubbliche spese sono generalmente determinate da motivi sociali i più diversi e dalla forza politica di determinati gruppi economici, sindacali o politici; il prelevamento fiscale, almeno istituzionalmente, è indiscriminato; le agevolazioni creditizie e fiscali sono a volte diffuse in tutti i settori e zone economiche; l'azione delle autorità nello svolgimento del controllo monetario e creditizio è agnostica e generalizzata; e così via.

Sotto l'ultimo aspetto, si prenda l'esempio delle norme che regolano le riserve obbligatorie di liquidità.

Se l'azione svolta dalle autorità per l'applicazione di tale disciplina fosse uniforme nei riguardi di tutto il sistema bancario, essa graverebbe in modo difforme sulle componenti del sistema e, in definitiva, sullo sviluppo delle singole zone e settori economici, perché accrescerebbe i problemi di liquidità delle aziende soggette ad un deflusso di base monetaria.

Ma effetti ancora più distorsivi possono aversi quando la disciplina in discorso sia discriminata, quantitativamente oppure qualitativamente, non in relazione alle differenze nelle situazioni delle bilance dei pagamenti dei diversi mercati, ma semplicemente a seconda dell'appartenenza delle aziende a determinate categorie aventi caratteristiche istituzionali o giuridiche particolari, oppure sia graduata con riferimento a determinate classi di depositi (5).

Le discriminazioni possono riguardare: a) l'obbligo di investire o meno una parte dei depositi in contanti e in titoli di Stato; b) la facoltà di scegliere tra diverse classi di titoli; c) l'assoggettamento agli obblighi di tutti i depositi, oppure di una parte di essi:

(5) Per il nostro paese è noto il diverso peso delle riserve obbligatorie per le banche e per le casse di risparmio. Il difforme trattamento, inizialmente giustificato dalle autorità competenti per la considerevole libera partecipazione delle casse alla sottoscrizione dei valori mobiliari (cfr. ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, *Relazione*, 18 dicembre 1951, p. 86), venne attenuato soltanto nel 1958.

Il divario quantitativo è oggi sensibilmente ridotto (16% dei depositi delle casse di risparmio contro il 22%, in media, per le banche) e mostra un'evidente tendenza ad annullarsi; non così il divario qualitativo, perché le casse non sono soggette all'obbligo della riserva in contanti, mentre per la quota in titoli sono autorizzate ad investire praticamente tutta la riserva in titoli non statali (cfr. MARCHESINI G., *Statistica del credito*, in « Credito Popolare », genn.-febb., marzo-aprile, 1970).

a) nella prima ipotesi, se l'obbligo di riserva (in contanti oppure in titoli di Stato) riguarda una parte soltanto del sistema bancario, le aziende ad esso sottoposte sono costrette a privarsi di parte delle disponibilità raccolte sul mercato; se queste, poi, sono rimesse in circolazione dallo Stato o dalla Banca centrale, finiscono per avvantaggiare, come già si è detto, le aziende interessate allo acquisto di attività da parte della Banca centrale o quelle localizzate là ove vengono effettuate le spese pubbliche e, qualora queste siano generalizzate, tutto il sistema. L'esonero dall'obbligo in discorso, oppure il minor peso dello stesso nei riguardi di un gruppo di aziende, dunque, finisce per avvantaggiare le possibilità di sviluppo di tale gruppo, perché, in definitiva, comporta un trasferimento di base monetaria a suo favore.

Ciò vale fintanto che tutte le aziende indistintamente presentano la stessa struttura di attività. Se, al contrario, le aziende non soggette alle riserve obbligatorie o sottoposte ad aliquote inferiori di riserva, per tradizione o per caratteristiche istituzionali già investono liberamente ingenti porzioni delle proprie disponibilità in titoli di Stato, il minor peso delle riserve obbligatorie rappresenta soltanto una parziale o totale compensazione di una tendenza negativa (e cioè di un deflusso di riserve di numerario) determinata dall'acquisto di detti valori. Il ragionamento non può infatti essere limitato alla sola quota di attività investita per assolvere gli obblighi di riserva, ma va esteso a tutti gli investimenti, liberi e coattivi, che rappresentano un finanziamento del Tesoro;

b) è chiaro, poi, il vantaggio di cui godono le aziende che, pur assoggettate agli obblighi di riserva, possono farvi fronte mediante titoli parapubblici o privati. In tale evenienza, infatti, almeno inizialmente, esse non sono costrette a trasferire base monetaria, ma semplicemente accendono conti di deposito a favore degli enti emittenti (6).

(6) La distinzione tra investimenti in titoli di Stato o in altre categorie di titoli annulla le giustificazioni adottate nel 1948 dalle autorità di controllo per esonerare le casse di risparmio dagli obblighi di riserva. Già allora la partecipazione delle casse alla sottoscrizione di titoli di Stato era notevolmente inferiore alla partecipazione degli altri gruppi di aziende (alla data indicata i titoli di Stato rappresentavano il 59,4% del portafoglio titoli di proprietà delle casse di risparmio contro percentuali varianti dall'88% al 92,5% per le altre categorie di aziende). Il divario quantitativo, poi, si è notevolmente dilatato nel corso del ventennio successivo, tanto che nel 1968 il concorso delle casse al diretto finanziamento del Tesoro è proporzionalmente quasi nullo (9,4% per le casse di risparmio contro percentuali varianti dal 44,4% al 66,1% per le altre categorie di aziende).

E' altrettanto evidente l'importanza della facilitazione eventualmente concessa a determinati gruppi di aziende qualora gli obblighi di riserva possano essere assolti mediante l'acquisto di obbligazioni emesse da sezioni speciali per il credito a medio e lungo termine costituite presso le dette aziende di credito (7). Ovviamente, anche in questo caso, l'indicata agevolazione rappresenta una discriminazione di trattamento nei confronti di altre aziende qualora essa non rappresenti, in concreto, una semplice compensazione di possibili differenze causate da difformità nelle preferenze relative agli investimenti liberi nelle categorie di titoli di cui si tratta.

Per la quota della riserva obbligatoria costituita da contanti, il problema si pone negli stessi termini della quota in titoli di Stato, nella misura in cui la Banca centrale se ne avvale per erogare, in via diretta oppure indiretta, prestiti al Tesoro: si hanno, cioè, effetti redistributivi a favore, anche, delle aziende non soggette agli obblighi di riserva.

Di natura soltanto apparentemente diversa, invece, sono le conseguenze se la Banca centrale « sterilizza » le somme rastrellate con le riserve obbligatorie (8). Sterilizzare le quote di contanti non

(Cfr. MARCHESINI G., *Statistica del credito*, in « Credito Popolare », maggio-giugno 1970, pp. 320-321). In sostanza, l'indicato processo di redistribuzione a favore dell'intero sistema bancario per effetto della sottoscrizione di titoli del Tesoro è sempre stato limitato e notevolmente decrescente, fino a quasi annullarsi, per le casse di risparmio; è stato massimo, specie nell'ultimo decennio, per le banche di interesse nazionale.

Il contrario, si rileva, invece, per la partecipazione delle altre categorie di titoli ai portafogli dei diversi gruppi di aziende.

Se agli investimenti in titoli di Stato si aggiungono quelli in obbligazioni emesse per conto del Tesoro dal Consorzio di credito per le opere pubbliche, le differenze riscontrate si attenuano ma non si annullano. La equiparazione di tali titoli a quelli emessi direttamente dallo Stato, tuttavia, è valida soltanto qualora il controvalore degli acquisti effettuati dal sistema bancario venga immediatamente ed effettivamente trasferito al Tesoro, direttamente o tramite la Banca centrale. Se, al contrario, le disponibilità acquisite dal Consorzio vengono poste a disposizione delle imprese od enti beneficiari presso una banca particolare di grandi dimensioni, le aziende sottoscrittrici trasferiscono riserve unicamente a favore di quest'ultima.

(7) Tale è la situazione creata in Italia dalla facilitazione di ordine reddituale concessa a tutte le aziende di credito dalle disposizioni del 1965 che consentono di costituire con cartelle fondiari (e agrarie) le riserve obbligatorie relative ai « depositi a risparmio ». Secondo la tabella redatta dalla Banca d'Italia per il semestre maggio-ottobre 1969, infatti, l'acquisto dei valori in discorso deve riguardare per il 43,6% titoli emessi dalle sezioni ed istituti speciali delle casse di risparmio e per il 40,3% titoli messi dalle sezioni degli istituti di credito di diritto pubblico (cfr. BANCA D'ITALIA, « Bollettino della Vigilanza », aprile-giugno 1969).

(8) Cfr. DE MATTIA R., FINOCCHIARO A., *La Banca d'Italia*, Tipografia della Banca d'Italia, Roma, 1966, p. 103.

significa, infatti, che queste non siano utilizzate, ad esempio, per il finanziamento del Tesoro: significa, al contrario, che avendo la Banca centrale finanziato il Tesoro in un momento precedente (oppure l'estero o il sistema bancario), essa ha immesso liquidità — che impingua le riserve di tutto il sistema bancario — che poi rastrella con le riserve obbligatorie (gravanti soltanto su un gruppo di aziende) e sterilizza.

Ai fini del problema che ci interessa, quindi, sia che la Banca centrale impieghi le quote di contanti prelevate da un solo gruppo di aziende nel finanziamento del Tesoro, sia che le sterilizzi, si hanno contraccolpi negativi sullo sviluppo di dette aziende e considerevoli vantaggi per quelle sottoposte a disciplina meno rigorosa;

c) effetti discriminatori sulla formazione dei depositi esercitano anche le norme che impongono riserve obbligatorie soltanto per particolari categorie di depositi oppure le graduano in misura difforme a seconda dei diversi tipi di depositi (9). La discriminazione deriva dalla circostanza che non tutte le aziende presentano la stessa struttura delle passività, per l'operare di talune caratteristiche istituzionali e normative o per la particolare composizione della clientela servita: aspetto, quest'ultimo, che può dipendere da decisioni di gestione più o meno consapevoli, o semplicemente dalla natura dei mercati bancari in cui ciascuna azienda opera od è costretta ad operare. Da tale circostanza discende che le aziende aventi una proporzione maggiore della particolare categoria di depositi assoggettati a riserva obbligatoria, o distinti da una aliquota di riserva più elevata, vedono rallentato il proprio sviluppo a vantaggio di aziende favorite dalla diversa misura dell'obbligo stesso.

(9) L'esempio più evidente riguarda gli Stati Uniti e la Repubblica Federale Tedesca (cfr. FEDERAL RESERVE SYSTEM, «Federal Reserve Bulletin», dicembre 1969, Tav. A. 10; DEUTSCHE BUNDESBANK, «Monthly Report», marzo 1970, p. 38). Riguarda, tuttavia, anche il nostro paese per il particolare meccanismo posto in essere negli anni più recenti, teso a promuovere il finanziamento di certi tipi d'investimento e a migliorare gradualmente il rendimento della riserva obbligatoria. La disposizione del 1965, che ha correlato la possibilità di accrescere la quota di riserve ad elevato rendimento allo sviluppo di una sola classe di depositi — quelli a risparmio — ha rallentato l'espansione di taluni gruppi di aziende perché i nuovi investimenti consentiti non riguardano titoli di Stato (con effetti redistributivi a favore di tutto il sistema e, pertanto, anche delle aziende sottoscrittrici), bensì titoli emessi da istituti controllati dalle casse di risparmio e dagli istituti di credito di diritto pubblico (con effetti redistributivi a favore soltanto di un numero limitato di aziende: v. nota n. 7).

5. Compensazione od accentuazione degli effetti ad opera di operazioni di tesoreria concesse dalla Banca centrale.

Altrettanto distorsivi possono essere gli effetti che sulle capacità di sviluppo di ogni azienda esercita il comportamento della Banca centrale come « banca delle banche ».

Si supponga, in prima approssimazione, che non esistano norme sulle riserve obbligatorie e che quindi le aziende siano soggette a flussi e deflussi di base monetaria soltanto per effetto delle caratteristiche economiche delle zone servite e dell'intervento delle spese pubbliche; si ipotizzi, inoltre, che nello svolgimento della funzione indicata la Banca centrale assuma realmente il compito di « prestatrice d'ultima istanza »; in tal modo essa svolgerebbe semplicemente un ruolo compensativo a favore delle aziende che, per il combinato operare degli elementi indicati, si trovano nella situazione di dover subire una continua contrazione delle riserve.

Senonché, in molti sistemi bancari è ormai diffusa la possibilità di ricorrere alla Banca centrale per aumentare i mezzi disponibili — e favorire in conseguenza il proprio sviluppo — indipendentemente da effettive situazioni o prospettive di carenze di liquidità (10). In taluni paesi, per esempio, vige il sistema del credito aperto in conti di anticipazione, che è concesso a tutte le aziende che lo richiedono e che lascia alla loro libera discrezione di utilizzare i relativi importi. In questa evenienza, se l'azione della Banca centrale avviene in modo proporzionale, per esempio, alle dimensioni delle singole aziende, essa allevia parzialmente le condizioni negative di quelle che subiscono un deflusso di base monetaria, mentre avvantaggia sensibilmente l'espansione delle aziende favorite dalla condizione opposta. Al contrario, quando in attuazione di provvedimenti di restrizione quantitativa del credito la Banca centrale riduce, proporzionalmente alle dimensioni delle singole aziende, la concessione di nuovo credito, essa incide severamente proprio su quelle soggette a perdite di liquidità, mentre non provoca una restrizione delle capacità di erogare credito delle aziende cui le riserve affluiscono in abbondanza.

(10) Ciò avviene, ovviamente, quando il costo del ricorso alla Banca centrale è assai contenuto rispetto al rendimento degli impieghi e la domanda di operazioni accettabili di credito supera l'offerta.

Qualora, poi, esistano obblighi legali di riserva non graduati in relazione all'effettivo andamento della base monetaria presso le singole banche, agli effetti discriminanti da essi causati possono aggiungersi quelli provocati dal credito concesso dalla Banca centrale.

In altre parole, può verificarsi il caso, come appare nella esperienza italiana, che il credito della Banca centrale rappresenti una netta immissione di riserve aggiuntive per le aziende non sottoposte ad alcun prelievo di base monetaria perché esonerate da obblighi di riserva o per quelle per le quali gli obblighi rappresentano soltanto un prelievo nominale; oppure che esso costituisca una compensazione superiore od eguale all'ammontare di detto prelievo; oppure, infine, che esso sia concesso in misura tanto ridotta da rappresentare una compensazione di ammontare insignificante rispetto al volume di base monetaria prelevata con la riserva obbligatoria (11).

Si hanno così effetti notevolmente discriminanti sulle capacità di sviluppo di singoli gruppi di aziende; tali effetti sono tanto più sensibili quanto maggiore è l'abilità di ciascuna azienda di utilizzare ogni eccesso di base monetaria per compiere operazioni di impiego che favoriscano l'espansione dei propri depositi. In effetto, il vantaggio delle aziende favorite da una continua immissione di nuove riserve è massimo soltanto se le nuove operazioni di impiego e quelle successive sino all'esaurimento del processo moltiplicativo sono dirette a clientela i cui rapporti di debito consentono, totalmente o in gran parte, un riafflusso di depositi presso le stesse aziende. Altrimenti, a parte l'effetto iniziale, le conseguenze ultime si riversano a favore di tutto il sistema.

(11) Dal confronto tra il credito concesso alle aziende di credito dalla Banca d'Italia (e Ufficio Italiano Cambi) e l'ammontare delle riserve di contanti da esse versate, appare che, alla fine del 1969, mentre per gli istituti di credito di diritto pubblico e per le banche di interesse nazionale la consistenza complessiva del primo supera il secondo rispettivamente di 108,3 e 179,3 miliardi, per le casse di risparmio, non soggette all'obbligo delle riserve di contante, l'immissione di base monetaria ha raggiunto 293,7 miliardi. Il contrario si osserva per le società per azioni di credito ordinario e per le banche popolari per le quali la sottrazione netta di base monetaria è certamente considerevole (rispettivamente -564,7 miliardi e -301,4 miliardi: cfr. MARCHESINI G., *Statistica del Credito*, «Credito Popolare», maggio-giugno 1970, p. 322). I dati si modificano, ma le differenze sostanziali non mutano (specialmente tra banche e casse di risparmio) se si aggiunge il deflusso di base monetaria corrispondente all'acquisto dei titoli di Stato, liberi o coattivi; a tutto il 1968, infatti, la sottrazione di base monetaria per le banche ammontava a 4.027 miliardi, per le casse di risparmio a 38 miliardi. La situazione non cambia in misura significativa se si includono le obbligazioni emesse per conto del Tesoro.

Al contrario, per le aziende sottoposte ad un continuo deflusso di base monetaria — a parte l'immediata contrazione di contanti — gli effetti successivi sulla formazione dei depositi sono sfavorevoli soltanto nella misura in cui gli eventuali impieghi avrebbero consentito un riafflusso di liquidità presso le stesse aziende.

6. Le difformità di trattamento e la logica concorrenziale.

In presenza di difformità nella formazione di base monetaria presso le singole aziende a causa di obiettive situazioni di mercato (caratteristiche economiche della zona servita, situazione congiunturale di determinati gruppi di clientela, ecc.) e di effetti discriminanti esercitati dalla disciplina pubblica, è palese come non si possa parlare di parità concorrenziale tra le varie categorie di istituti che compongono il sistema bancario — parità che rappresenta una delle condizioni basilari da assicurare in ogni settore di attività (12).

Senza voler entrare nel merito della controversa questione di determinare i limiti entro cui la logica concorrenziale rappresenti la via migliore per raggiungere l'efficienza dei sistemi bancari (13) ed anche accettando le concezioni tradizionali, secondo le quali limitazioni della concorrenza sarebbero indispensabili per salvaguardare la solvibilità delle banche e proteggere i depositanti, è certamente ingiustificato che limitazioni di tale natura siano applicate discrimi-

(12) Il Governatore della Banca d'Italia, interrogato dalla Commissione Parlamentare d'inchiesta sui limiti posti alla concorrenza in campo bancario, afferma: «Allo scopo di consentire che la concorrenza all'interno del sistema, la quale è condizione di efficienza del sistema stesso, si eserciti efficacemente, occorre che le aziende del settore privato e quelle del settore pubblico, le grandi come le piccole, siano poste in condizioni di parità». (CAMERA DEI DEPUTATI, *Atti della Commissione parlamentare d'inchiesta sui limiti posti alla concorrenza in campo economico*, Roma, 1965, vol. II, p. 432).

(13) L'esame dell'efficienza dei sistemi bancari, sotto il duplice profilo aziendale e dell'interesse della collettività, e dei benefici ottenibili con il sistema concorrenziale sta richiamando sempre più l'attenzione degli studiosi italiani e stranieri, sia perché dischiude una serie di prospettive nuove, sia perché consente di intravedere con maggior coerenza la soluzione di taluni aspetti di controllo dell'attività bancaria. Cfr. ALHADEFF D. A., *Monopoly and competition in banking*, University of California Press, Berkeley, 1964; ALHADEFF D. A., *Competition and controls in banking*, University of California Press, Los Angeles, 1968; COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Studies in banking competition and the banking structure*, United States Treasury, Washington, 1966; MOTTURA P., *Il controllo pubblico della concorrenza bancaria*, Giuffrè, Milano, 1970; MARCHESINI G., *La concentrazione bancaria nell'esperienza del sistema bancario degli Stati Uniti*, Giuffrè, Milano, 1968.

natamente o che taluni provvedimenti diretti ad altri scopi abbiano effetti discriminanti su certe aziende o gruppi di aziende di credito.

In realtà, il principio dell'eguaglianza di trattamento è assai lontano dall'essere in pratica realizzato in molti sistemi bancari a causa della presenza di numerosi privilegi, derivanti dalle condizioni di mercato e, direttamente od indirettamente, dai pubblici interventi e dal comportamento delle autorità di controllo che pongono diversi gruppi di aziende su posizioni concorrenziali notevolmente diverse (14).

Si è rilevato che le caratteristiche strutturali e qualitative dei mercati bancari, le norme sulla riserva obbligatoria e la concessione del credito da parte della Banca centrale rappresentano altrettante cause capaci di produrre conseguenze distorsive di non poco conto. Esse inducono ad affermare che l'aumento delle riserve presso una singola azienda tende a ripartirsi tra le banche componenti il sistema in correlazione non soltanto con la distribuzione tra esse della domanda di depositi e con le politiche aziendali, ma anche con i vincoli derivanti da norme di natura pubblica e dal comportamento delle autorità di controllo che costituiscono privilegi, limitano la libertà delle scelte di gestione o discriminano le immissioni e le sottrazioni di base monetaria.

Queste constatazioni, naturalmente, non valgono soltanto per gli aspetti qui considerati, ma sono riferibili a diversi altri vincoli di natura pubblica che impediscono o rendono difficile, per le aziende interessate, l'adozione di decisioni compensative (15). Il problema,

(14) I più diffusi privilegi di cui si tratta, tipici, in particolare, del sistema bancario italiano, si riferiscono: alle condizioni di favore esistenti per talune aziende i cui amministratori e dirigenti non debbono preoccuparsi del conseguimento di utili perché gli azionisti, se azionisti vi sono, adottano atteggiamenti non comuni ai normali partecipanti ai capitali di rischio; alla presenza di difficoltà legislative o burocratiche o di atteggiamento dei pubblici poteri che impediscono o rendono difficoltosa, per alcune categorie di aziende, l'adozione dei migliori sistemi e strutture organizzative, di gestione e di sviluppo; all'esistenza di particolari rapporti di «affinità» tra determinati gruppi di aziende e gli enti statali e parastatali che riservano ai primi la loro attività finanziaria; alle effettive ineguaglianze di trattamento da parte delle regolamentazioni pubbliche in favore di banche appartenenti a diverse categorie giuridiche e dimensionali. Sotto questo ultimo aspetto, si ricordano le difformi possibilità operative che contraddistinguono le aziende in relazione alle operazioni con l'estero, alla clientela di più rilevante importanza, pubblica e privata, alla zona di competenza territoriale, alla possibilità di espansione geografica, alle facilitazioni di sconto e di anticipazione presso la Banca centrale, al deposito cauzionale per gli assegni circolari, alla riserva bancaria obbligatoria e così via.

(15) Le caratteristiche strutturali e qualitative dei mercati bancari, per esempio, possono essere modificate da una adeguata politica di gestione atta a mutare la composi-

per tanto, è assai vasto. Anche perché, generalmente, non si considerano le conseguenze distorsive che le obiettive condizioni di mercato e le regolamentazioni pubbliche provocano sulla parità operativa di tutte le aziende di credito.

In taluni paesi, peraltro, si sta diffondendo il convincimento che il sistema di concorrenza produce effetti favorevoli, sotto il profilo sia aziendale sia dell'interesse del pubblico, anche nel campo bancario. Si osserva quindi una certa tendenza a porre in discussione ed in certi casi ad eliminare (16) taluni dei numerosi vincoli alla libertà delle scelte di gestione, a suo tempo imposti, ma che non appaiono più essenziali per il buon funzionamento dei sistemi bancari alla luce delle nuove situazioni in cui questi oggi operano (17).

Con l'eliminazione progressiva dei vincoli imposti alla libertà

zione qualitativa della clientela, specialmente mediante l'istituzione di nuove filiali, che, tuttavia, le aziende non sempre sono libere di istituire; in tal caso la concessione delle relative autorizzazioni da parte delle autorità di controllo è spesso determinata da considerazioni di tutt'altra natura.

Le limitazioni determinate dal deflusso di riserve, per fare un altro esempio, possono essere attenuate con il ricorso delle aziende al credito di banche estere; e l'assunzione di posizioni debitorie verso l'estero è autorizzata soltanto per taluni gruppi dimensionali di aziende. (Peraltro, la manovra delle «posizioni sull'estero» è uno strumento di controllo della liquidità del mercato; essa consente un vantaggio per certe aziende quando lascia libertà di accrescere l'indebitamento, ma va a loro esclusivo svantaggio quando impone il pareggio.)

(16) Sono abbastanza recenti gli esempi della Repubblica Federale Tedesca ove, nel 1958, la disciplina dell'apertura degli sportelli è stata considerata anticostituzionale e, quindi, abolita; della Francia, ove un provvedimento del genere è stato adottato nel 1967 dalle autorità di controllo bancario che, contemporaneamente, hanno liberalizzato la fissazione dei saggi di interesse. Si vedano in proposito: DEUTSCHE BUNDESBANK, «Monthly Report», ottobre 1959, p. 56; DEBRÉ M., *Bilan de réformes*, in «Banque», febbraio 1967, pp. 73 e segg. Per i riferimenti in tal senso riguardanti gli Stati Uniti, si vedano le opere citate nella nota 13. Certi effetti discriminanti provocati dalle norme sulle riserve obbligatorie esistenti negli Stati Uniti e dalle pratiche di concessione del sconto da parte del Federal Reserve System hanno suggerito alle autorità di controllo di proporre talune modificazioni delle rispettive regolamentazioni (cfr. BENSTON G. J., *An analysis and evolution of alternative reserve requirement plans*, in «Journal of Finance», dicembre 1969; BEARD T. R., *Federal reserve proposals for reform of the discount mechanism*, in «The Southern Economic Journal», ottobre 1969, e gli articoli di BRUNNER K., HOLLAND R. C., ATKINSON T. R., HASTER D. D., CARSON D., in «The Journal of Money, Credit and Banking», maggio 1970).

(17) Ci si riferisce in particolar modo alla circostanza che la continua immissione di base monetaria, determinata, in tutti i paesi, dalle crescenti esigenze di spese pubbliche a carattere sociale, assicura un costante e sicuro incremento dei depositi. Aggiungasi che la progressiva diversificazione delle attività economiche locali consente una maggiore possibilità di ripartizione dei rischi e di conservazione di base monetaria; che l'affinamento delle tecniche monetarie riduce l'ampiezza delle oscillazioni cicliche; che il continuo approfondimento delle conoscenze migliora le possibilità di salvaguardare la solvibilità delle aziende di credito; e via dicendo.

di scelta diviene più agevole per le aziende di credito provvedere a compensare le distorsioni delle condizioni di eguaglianza, causate direttamente da regolamentazioni pubbliche o dal comportamento dei pubblici poteri.

Rimangono, tuttavia, gli effetti che i privilegi consapevolmente o inconsciamente per lungo tempo concessi hanno determinato e che potranno perdurare qualora manchi un'attenta azione correttiva delle autorità preposte al controllo monetario e creditizio. E' innegabile che i poteri pubblici dispongono di mezzi efficaci e rapidi per modificare la struttura e quindi il funzionamento e l'efficienza aziendale e sociale dei sistemi bancari, dando impulso alle piccole e medie banche oppure alle grandi, a quelle che operano di preferenza a favore di determinata clientela o di certi settori o di talune zone economiche. Una razionale politica di controllo dovrebbe suggerire un'eventuale applicazione differenziata degli strumenti regolatori soltanto in relazione alle particolari caratteristiche strutturali, dimensionali, operative e di mercato delle diverse aziende di credito, per evitare di correre il rischio di ulteriormente favorire aziende che già godono di situazioni privilegiate e, soprattutto, per evitare che gli eventuali effetti negativi si riversino, dalle aziende interessate, proprio sulla clientela e sulle zone o settori meno favoriti.

GIAMBATTISTA MARCHESINI