

## Evoluzione e problemi della concorrenza nel sistema bancario canadese (\*)

Quando fu promulgata la legge bancaria canadese del 1967, il Ministro delle finanze dichiarò trattarsi di « un programma per promuovere la concorrenza ». La legge teneva conto di numerose raccomandazioni fatte nel 1964 dalla Commissione Porter (1), ma certo non di tutte. La Commissione aveva esplicitamente affermato di caldeggiare:

... un sistema bancario più aperto e concorrenziale... accuratamente ed equamente regolato da una legislazione uniforme ma non sottoposto a restrizioni che impediscano agli istituti di reagire a situazioni mutate, che impongano un particolare assetto di rigida specializzazione o che proteggano alcune aziende dalle pressioni della concorrenza. Noi crediamo che questa struttura stimolerà la creatività e l'efficienza... [20; pag. 564].

Ora, a oltre otto anni di distanza dalla sua entrata in vigore, è possibile tentare *a)* di valutare se la legge del 1967 abbia avuto una influenza sufficiente a realizzare alcune delle speranze della Commissione, *b)* di delineare alcuni criteri informativi per la prossima legge bancaria del 1977.

La relazione della Commissione Porter è piena di espressioni quali « mercati concorrenziali », « concorrenza » e « rendere le istituzioni finanziarie maggiormente competitive ». Le banche cosiddette *chartered* (2) (d'ora in poi indicate semplicemente come banche)

(\*) Ringrazio John Chant, Kevin Clinton, Jack Galbraith e Grant Reuber per i loro utili commenti ed Eileen Stewart per l'assistenza fornitami.

(1) Cfr. JOHN F. CHANT, [7].

(2) Cfr. J.F. CHANT, [7].

sarebbero dovute diventare più competitive nei confronti delle quasi-banche, e inoltre avrebbero dovuto farsi una concorrenza reciproca più vigorosa. Ciò suggerisce una netta « bipartizione » del nostro esame.

Nelle dichiarazioni alla Commissione Porter, le banche avevano sostenuto di vedersi negato da « barriere » legali l'accesso a numerosi mercati finanziari. La Sezione I di questo articolo è dedicata all'esame della natura di tali barriere e degli effetti della loro attenuazione da parte della legge del 1967.

Nella sua relazione la Commissione aveva a sua volta notato che la concorrenza tra le stesse banche era piuttosto insufficiente e aveva suggerito rimedi, taluni dei quali poi tradotti in legge. La nostra Sezione II si sofferma appunto a discutere la struttura e la condotta del settore bancario canadese e fornisce alcune valutazioni dell'efficacia della legge del 1967 nel promuovere una più vigorosa concorrenza tra le aziende bancarie.

Le conclusioni propongono suggerimenti per la legge del 1977 (la legge bancaria canadese viene sottoposta a revisione ogni dieci anni).

### I. Concorrenza tra banche e quasi-banche

Con la legge bancaria del 1954 le banche incontravano numerose restrizioni sui mercati dei depositi e dei prestiti, sui quali subivano la concorrenza soprattutto delle quasi-banche (3). Se si eccettua l'introduzione dell'assicurazione dei depositi con garanzia federale, che probabilmente aiutò le quasi-banche più delle banche, migliorando la credibilità relativa delle prime, la legge bancaria del 1967 fu chiaramente diretta a migliorare la posizione relativa delle banche, in quanto rimuoveva le barriere, sia dirette sia di costo, poste alla loro partecipazione ai mercati finanziari. Le due principali barriere dirette riguardavano il massimale sui tassi d'interesse e

(3) Come si può vedere dalla tab. 1 le quasi-banche consistono, in ordine d'importanza, di *trust companies*, di *credit unions*, di *caisses populaires*, di società di prestito ipotecario e di casse di risparmio del Quebec; nel 1967 esse erano più di 5.000, mentre le banche *chartered* erano soltanto nove. Le casse di risparmio del Quebec sono in concorrenza con le banche su un terreno limitato (nel 1969 si erano ridotte a una sola unità e comunque non hanno mai operato al di fuori del Quebec).

l'esclusione dalle operazioni ordinarie di mutuo ipotecario; gli svantaggi in fatto di costi concernevano gli obblighi di riserva e il divieto di emettere obbligazioni (esenti da riserva).

#### 1. Abolizione del massimale sui tassi d'interesse attivi

Prima del maggio 1967 non era consentito alle banche di applicare ai prestiti un saggio di interesse superiore al 6 per cento. Nel dicembre del 1965 il *prime rate* delle banche aveva raggiunto il massimo consentito, mentre gli altri tassi di interesse continuavano a salire. Di fatto, a partire dal 1966 le principali concorrenti delle banche sul mercato dei depositi — le *trust companies* — erano in grado di pagare più del 6 per cento su fondi depositati a lungo termine. In misura notevole le banche potevano aggirare il massimale, come di fatto fecero, richiedendo il deposito di « saldi compensatori », caricando commissioni e tariffe assicurative e calcolando gli interessi sull'importo « iniziale » del prestito; ciò non ostante, la loro posizione sul mercato dei depositi e su quello del credito veniva gradualmente peggiorando.

La legge del 1967 decretò la totale abolizione del massimale a partire dal 1° gennaio 1968. Il massimale era chiaramente diventato inadatto alle esigenze del mercato e, se fosse stato mantenuto, avrebbe necessariamente portato ad un razionamento non basato sul prezzo anche sul mercato dei prestiti di prima qualità.

E' difficile trarre conclusioni sicure dai dati riguardanti le quote di mercato, giacché sia prima che dopo la legge del 1967 le banche hanno goduto, fra le istituzioni finanziarie, di un quasi monopolio sul mercato dei prestiti commerciali, mentre su quello dei prestiti personali avevano cominciato a competere vigorosamente e quindi ad accrescere la propria quota ben prima del 1967. E' tuttavia possibile rilevare alcune tendenze.

L'aumentata attenzione delle banche per i prestiti personali è dimostrata dal continuo incremento della percentuale di tali prestiti sul totale sia dei prestiti sia delle attività bancarie prima della stretta monetaria del 1966. Nel 1966 la percentuale non aumentò; ed è difficile vedere come, dati i tassi di interesse generalmente crescenti, avrebbe potuto continuare ad aumentare, come fece a partire dal 1967 in una con i prestiti commerciali (tab. 8), se il massimale non fosse stato abolito. Le banche avrebbero dovuto sempre più ricorrere ai ricordati metodi di aggiramento: metodi complicati e scorretti

e che già davano luogo a pressioni per una legislazione che obbligasse a rendere noti i tassi realmente praticati.

Sul totale dei prestiti personali, la quota delle banche, dopo l'abolizione del massimale, salì dal 73 per cento al 79 per cento tra il 1967 e il 1974 (tab. 4), nonostante il concomitante sviluppo dei loro maggiori concorrenti, le *credit unions* e le *caisses populaires*. Uno sviluppo eccezionale, dal 35 per cento al 53 per cento, ebbe la quota delle banche sul mercato del credito al consumo, dove operano prestatori a tassi elevati — dettaglianti e *sales finance companies* (tab. 4). Tali prestatori tendono a caricare interessi considerevolmente superiori a quelli praticati dalle banche e dalle quasi-banche, a causa dell'ignoranza e/o della scadente qualità dei loro clienti. L'abolizione del massimale consentì alle banche di concorrere all'acquisizione di questa classe di mutuatari, riducendo così le rendite di monopolio che erano andate ai prestatori a tassi elevati.

Tale aumentata capacità di concorrere per l'acquisizione di mutuatari ad alto rischio è di particolare importanza nei periodi di stretta monetaria, durante i quali una parte di tali mutuatari è esclusa dal credito bancario mediante meccanismi diversi dal prezzo. Per i mutuatari individuali le sole principali fonti alternative di fondi sono le *credit unions* e le *sales finance companies*. Le piccole imprese si trovano in una posizione anche meno flessibile. Se si eccettua la *Industrial Development Bank* sostenuta dal Governo, esse dispongono di poche fonti di credito non bancario diverse dalla vendita di carta commerciale, dalle *sales finance companies* e, in anni recenti, dalle grandi banche estere (4).

Sarebbe lecito attendersi che dopo il 1967 fosse diminuita la discriminazione a danno dei piccoli mutuatari; e in realtà l'unico

(4) Sultan [21] ha così calcolato le quote di mercato del credito industriale e commerciale a breve termine per il 1974: banche canadesi 66 per cento, carta commerciale e accettazioni bancarie 12 per cento, banche statunitensi 11 per cento, società di finanziamento delle vendite 8 per cento, *Industrial Development Bank* 3 per cento. In generale le *trust companies* possono per statuto concedere solo determinati tipi di prestiti commerciali. Le *credit unions* si sono per tradizione concentrate nei prestiti ipotecari e personali, per quanto siano giuridicamente libere di concedere prestiti commerciali e abbiano da ultimo cominciato a concederli. Le società di prestito ipotecario trattano soltanto un volume minimo di prestiti accessori e non concedono prestiti commerciali non garantiti. Di conseguenza, le società per il finanziamento delle vendite costituiscono la principale fonte non bancaria dei prestiti commerciali. Esse applicano interessi naturalmente superiori a quelli praticati dalle banche e dipendono molto da queste ultime per la provvista dei fondi. La *Industrial Development Bank*, sostenuta dal Governo, rappresenta un tentativo di riempire questo vuoto, ma si concentra sui prestiti a medio e lungo termine, presta soltanto a imprese respinte dalle banche e anche allora soltanto piccole somme (in media, circa 25.000 dollari).

periodo di stretta monetaria successivo alla legge del 1967 dà qualche indicazione in questo senso. Nella stretta del 1966 i prestiti alle piccole imprese e all'edilizia e quelli personali erano diminuiti sensibilmente; nella stretta ancor più dura del 1969-70 furono sacrificati in misura molto meno grave (tab. 7). Di fatto, tanto nel 1969 che nel 1970 i prestiti ipotecari aumentarono ad un ritmo circa doppio di quello dei prestiti complessivi, anche se indubbiamente ciò fu in gran parte dovuto ad un riassetto di attività conseguente all'abolizione del divieto di operazioni ipotecarie ordinarie da parte delle banche.

## 2. Liberalizzazione dei mutui ipotecari ordinari

Una seconda barriera alla concorrenza tra banche e altre istituzioni finanziarie era, prima del 1967, l'esclusione delle banche dalla maggior parte del mercato ipotecario. La legge bancaria del 1954, pur consentendo alle banche operazioni ipotecarie garantite in base al *National Housing Act* (NHA) e una gamma limitata di altri prestiti ipotecari su determinate attività, proibiva la maggior parte dei mutui ipotecari ordinari. Di fatto, nel 1959 i tassi ipotecari del NHA avevano superato il massimale del 6 per cento, e a quel punto le banche si erano ritirate più o meno completamente dal mercato ipotecario (5).

L'abolizione del massimale del 6 per cento sui prestiti consentì alle banche di rientrare nel mercato ipotecario del NHA ai tassi correnti. Inoltre la legge del 1967 concesse per la prima volta alle banche di accendere e di trattare mutui ipotecari ordinari. Questi fino all'ottobre del 1967 non potevano superare il 3 per cento della provvista ricavata da depositi ed emissioni obbligazionarie canadesi; in seguito il limite aumentò dell'1 per cento l'anno fino ad un massimo effettivo del 10 per cento il 31 ottobre del 1974. Alla fine del 1974 le banche avevano sfruttato appieno le nuove disposizioni e detenevano mutui ipotecari per il 9,97 per cento delle passività di « riferimento ».

La quota delle banche sul mercato ipotecario delle banche e quasi-banche aumentò dal 13 per cento alla fine del 1967 al 24 per cento alla fine del 1974 (tab. 5). Nello stesso periodo la loro quota

(5) Naturalmente le banche continuarono ad avere voce sul mercato dei prestiti ipotecari, grazie a partecipazioni in società di investimento e di prestito ipotecario. La legge del 1967 limitò tali partecipazioni.

dei nuovi prestiti ipotecari approvati da istituzioni selezionate aumentò dal 9 per cento al 28 per cento a spese delle compagnie di assicurazione sulla vita e della *Central Mortgage and Housing Corporation*, finanziata dal Governo (tab. 6).

Peraltro, l'esame dei mutui ipotecari in essere per azienda concedente rivela che, malgrado l'abolizione delle restrizioni imposte alle banche, la concentrazione è « aumentata ». Le otto maggiori aziende concedenti controllavano nel 1962 il 45 per cento del mercato delle banche e delle quasi-banche, il 43 per cento nel 1967 e il 46 per cento nel 1974. L'aumentata concentrazione è una evidente conseguenza dell'entrata delle banche nel mercato, così come la loro uscita ne aveva determinato la diminuzione nei primi anni « sessanta »: tra le otto maggiori aziende mutuanti nel 1967 vi erano soltanto due banche; ma ve ne erano quattro nel 1962 e tre nel 1974 (tab. 11).

E' evidente la necessità di migliorare ulteriormente i mercati ipotecari. Piccoli intermediari continuano a prosperare facendo pagare tassi considerevolmente superiori a quelli praticati dalle banche e dalle quasi-banche, indice questo della frammentazione del mercato. E' inoltre difficile rilevare una qualsiasi caduta dei tassi ipotecari rispetto agli altri tassi attivi, né si è apprezzabilmente ristretto il divario tra i tassi canadesi e quelli statunitensi.

I recenti sviluppi dei settori sia privato che pubblico dovrebbero contribuire ad ampliare e approfondire i mercati ipotecari. L'offerta di fondi ipotecari è stata considerevolmente rafforzata in seguito alla comparsa, nel 1972, di *Mortgage Investment Trust Corporations* (MICs) e di società d'investimento immobiliare (queste ultime in genere di proprietà di *trust companies* e di banche). L'entrata in vigore nel 1973 del *Residential Mortgage Financing Act* dà vita a un'altra istituzione del genere: la *Federal Mortgage Exchange Corporation* (FMEC).

La FMEC cercherà di migliorare il mercato ipotecario secondario acquistando mutui ipotecari residenziali da prestatori di prima istanza; essa presterà inoltre ad istituzioni attive sul mercato, a fronte di certificati ipotecari. Le MICs sono una forma speciale di società di credito orientate verso l'edilizia residenziale, simili alle società di investimento immobiliare, ed intendono rivolgersi alle istituzioni finanziarie più piccole e agli investitori individuali (6).

(6) Per una dettagliata descrizione dei compiti della FMEC e della MIC, cfr. [19].

### 3. *Riduzione degli ostacoli di costo: obblighi differenziati di riserva e emissione di obbligazioni*

La legge del 1967 cambiò gli obblighi di riserva delle banche, portandoli dall'8 per cento dei depositi complessivi al 4 per cento per i depositi a termine e al 12 per cento per i depositi a vista. Come conseguenza, la riserva obbligatoria media diminuì dall'8 per cento a poco più del 6 per cento, e le banche furono stimolate ad offrire, per la prima volta, depositi a risparmio personali non trasferibili mediante assegno. I consumatori furono incoraggiati a ridurre la parte a vista dei depositi, e le banche si trovarono in grado di offrire tassi sui depositi a risparmio competitivi con quelli offerti dalle quasi-banche. Tra il 1967 e il 1974 i depositi a risparmio personali trasferibili mediante assegno sono diminuiti dal 37 per cento al 14 per cento del totale dei depositi bancari, e i depositi a vista dal 29 per cento al 19 per cento; i depositi a risparmio non trasferibili mediante assegno, sia personali che commerciali, hanno invece aumentato il loro peso (tab. 9).

Una seconda disposizione della legge per favorire una riduzione dei costi fu l'autorizzazione concessa alle banche a raccogliere fondi con l'emissione di obbligazioni, per le quali non esistono obblighi di riserva. Le banche ne profittarono immediatamente, anche se in misura limitata: nel 1974 la quota delle obbligazioni si aggirava intorno all'1,2 per cento del totale delle passività (tab. 9).

### 4. *Effetti complessivi della legge del 1967*

Poiché per la maggior parte dei depositanti è molto più conveniente ricorrere a una banca, piuttosto che a una quasi-banca, in considerazione soprattutto della vasta rete di sportelli delle singole banche, l'aver permesso alle banche di accedere al mercato ipotecario e l'aver modificato gli obblighi di riserva per consentire loro di remunerare meglio i depositi sono probabilmente tornati a vantaggio del consumatore medio. E' anche probabile che questo abbia tratto beneficio dall'abolizione del massimale sui tassi di interesse, per effetto sia dell'erosione delle rendite di monopolio di cui godevano i prestatori a tassi elevati (prestiti personali), sia della riduzione delle discriminazioni attuate con strumenti diversi dal prezzo contro i piccoli mutuatari in periodi di stretta monetaria.

Parimenti evidente è che ne hanno tratto vantaggio le banche. Tra il 1967 e il 1974 esse hanno infatti accresciuto i prestiti dal 51 per cento al 58 per cento del totale delle attività, e le operazioni ipotecarie dal 4 per cento al 10 per cento (tab. 8). Trattandosi di attività ad alto rendimento, le banche hanno così potuto migliorare la loro capacità di attirare depositi. Le dimensioni relative delle banche rispetto alle quasi-banche si sono perciò stabilizzate al livello del 1967, cioè al 68 per cento delle attività complessive delle banche e quasi-banche, mentre prima tale rapporto era andato continuamente calando dall'88 per cento del 1945 (tab. 1). Inoltre il tasso di profitto delle banche è aumentato da una media dell'8 per cento nei sei anni precedenti l'entrata in vigore della legge (1967 incluso) a circa il 13 per cento nei sette anni successivi (tab. 13) (7). La concentrazione nel sistema bancario non è però diminuita in misura significativa (tab. 10). La seconda Sezione di questo lavoro affronta perciò il problema della concorrenza effettiva e potenziale tra le banche.

## II. La concorrenza nel settore bancario

Gli studiosi di organizzazione industriale individuano il livello della concorrenza tra imprese mediante indagini sulla struttura, sul comportamento o *modus operandi* e sulle risultanze del mercato. Tratteremo questi aspetti separatamente.

### I. *Struttura*

Le discussioni sulla struttura del mercato danno in genere risalto alla concentrazione e alle barriere all'entrata.

#### a) *Concentrazione*

La concentrazione nel sistema bancario canadese è, semplicemente, molto alta. Negli ultimi tredici anni la quota del totale delle attività del sistema controllata dalle cinque maggiori banche non è scesa al di sotto del 91 per cento (tab. 10).

A rigore, tuttavia, le banche canadesi non possono essere considerate un settore di attività a sé stante. Piuttosto, esse si trovano

(7) Griffiths [11] adduce ulteriori argomenti a conferma che le banche beneficiarono della legge del 1967 a spese delle quasi-banche.

in concorrenza con altre istituzioni finanziarie sia per i depositi sia per le attività fruttifere su numerosi distinti mercati. E' vero che le cinque maggiori banche mantengono uno stretto oligopsonio sui mercati sia dei risparmi sia dei depositi a vista (tabb. 2 e 3); ma, come venditori, tre *trust companies* e due società di prestito ipotecario sono associate a tre delle maggiori banche nel controllo del 45 per cento del mercato ipotecario (tab. 10). Nel mercato del credito al consumo le cinque maggiori banche detengono, secondo le nostre stime, qualcosa meno della metà del mercato, anche se hanno raddoppiato la loro quota rispetto al 1962 (tab. 4).

Questi tassi di concentrazione non esauriscono l'argomento. In primo luogo, il grado di monopolio è portato oltre il livello implicito in tali rapporti dall'attività dell'Associazione Bancaria Canadese cui tutte le banche aderiscono. L'Associazione assolve numerose funzioni: di ricerca, d'istruzione, di pressione, d'organizzazione (compensazione degli assegni) e, fino alla legge del 1967, di coordinamento delle politiche di prezzo per tutto il settore.

In secondo luogo, taluni dei menzionati mercati finanziari possono essere essi stessi frammentati per zone geografiche e tipi di clientela. Per esempio, il mercato ipotecario residenziale non può essere considerato come un mercato nazionale. Nel 1973 le cinque maggiori banche, con 5.790 succursali rispetto ai 336 sportelli delle cinque maggiori società di prestito ipotecario e di investimento, probabilmente godevano di monopoli locali in molte zone. A sua volta, il mercato del credito al consumo non è omogeneo riguardo alla clientela: le banche si sono concentrate sui mutuatari a basso rischio, mentre clienti meno affidabili hanno dovuto ricorrere alle società di prestito al consumo e di finanziamento delle vendite.

Varie sono le spiegazioni teoriche della concentrazione industriale, dalla « monopolizzazione » approvata da pubblici poteri alla costruzione di imperi ad opera di singole imprese. Nel settore bancario la giustificazione più comune della concentrazione si rifà semplicemente allo sfruttamento di economie di scala. L'esistenza di economie di scala nell'attività bancaria è una questione molto discussa, ma non ancora risolta: problemi fondamentali, quali la definizione del prodotto del settore, restano non chiariti. Inoltre, il grosso delle ricerche in questo campo riguarda la banca a un solo sportello (la *unit bank*) e usa dati relativi agli Stati Uniti, il che ne rende molto incerta l'applicabilità all'attuale sistema canadese.

Nella sua rassegna del 1966 sulla letteratura esistente Stuart Greenbaum aveva concluso:

... le piccole banche, con attività pari o inferiori a, diciamo, 10 milioni di dollari, probabilmente sono inefficienti. Sembra plausibile che al di là di tale valore esistano economie di scala, ma probabilmente di limitata entità. E' molto più difficile valutare le condizioni in cui operano le banche con attività superiori. Gli studi compiuti hanno dato i risultati più diversi: hanno rilevato costi crescenti, costi decrescenti e costi essenzialmente costanti [10; pag. 473].

Basandosi sui risultati della sua ricerca, Greenbaum [10] sostenne che le banche a filiali multiple hanno costi più bassi delle *unit banks* con pari produzione. Per contro Benston [4] ha rilevato l'esistenza di costi addizionali dovuti alla molteplicità di filiali, non compensati da nessuna economia di scala, mentre Alhadef [2] ha trovato scarse differenze tra i costi di una *unit bank* e quelli di una banca a filiali multiple.

Successivamente al lavoro di Greenbaum, Kalish e Gilbert [15] hanno stimato curve di costo esplicitamente per le banche a filiali multiple degli Stati Uniti. Calcolando la « produzione » in base ai crediti e agli investimenti in titoli, essi hanno trovato significative economie di scala fino al livello di produzione di circa 17 milioni di dollari USA e costi gradatamente crescenti quando il prodotto si espande al di sopra di tale livello. Sebbene il valore da essi proposto per la scala minima ottimale sia un po' più alto di quello stimato da Greenbaum (anche tenendo conto dell'inflazione), il fatto che abbiano trovato diseconomie di larga scala è degno di nota e preoccupante.

Sebbene i confronti internazionali sulla scala minima ottimale siano rischiosi (cfr. Bain [3]), l'applicazione al sistema bancario canadese dei risultati raggiunti da Kalish e Gilbert porta a conclusioni sorprendenti. Ad esempio, nel 1968 (il loro anno campione) la *Canadian Imperial Bank of Commerce* superava di 352 volte la loro stima di scala minima efficiente; la più piccola delle cinque maggiori banche, la *Bank of Nova Scotia*, la superava di 167 volte. Di fatto, se ogni banca fosse stata delle dimensioni minime ottimali, vi sarebbe stato posto per 1.437 aziende bancarie. Inoltre, la forma della curva dei costi stimata da Kalish e Gilbert, ammesso che sia accurata, implicherebbe che nel 1968 i costi delle cinque maggiori

banche superarono il minimo possibile di qualcosa come 470 milioni di dollari, lo 0,7 per cento del PNL di quell'anno.

Peggio ancora, il confronto tra costi effettivi unitari delle banche canadesi e i valori-soglia stimati da Kalish e Gilbert, se rivela una notevole concordanza per le banche più grandi e più piccole, suggerisce che le altre sette banche operano a costi molto superiori a quelli minimi raggiungibili al loro rispettivo livello di produzione (tab. 12).

Così, i dati a disposizione, anche se non risolvono in modo conclusivo la controversia sulle economie di scala, ci portano a condividere l'opinione di Jones e Laudadio, i quali si sentono «... giustificati a non accettare l'ipotesi di economie di scala nel sistema bancario canadese, e a raccomandare a coloro che sono interessati a spiegare la presente struttura del sistema a indagare in altre direzioni» [13; pag. 72].

Un fattore che può contribuire a spiegare il livello di concentrazione del sistema bancario canadese è l'atteggiamento dei pubblici poteri. La caratteristica distintiva del sistema sta nel fatto che le banche sono proprietà di privati e hanno per fine il profitto, ma nello stesso tempo sono un veicolo essenziale per la realizzazione della politica monetaria. Ciò pone obiettivi contraddittori alle autorità di controllo, le quali debbono ricercare strutture di mercato compatibili con la concorrenza e insieme con il controllo pubblico; la prima implica una struttura atomizzata, il secondo, se la politica deve comprendere la «persuasione morale», una struttura concentrata (Acheson e Chant [1]). Non sorprende che la «persuasione morale» sia un efficace strumento di politica monetaria in Canada, mentre è praticamente senza valore nel frammentato sistema bancario degli Stati Uniti. Né sorprende che in Canada la politica del governo non sia stata ostile alla concentrazione bancaria.

L'elevata concentrazione, specie quando si associa ad alti tassi di profitto, generalmente indica l'esistenza di importanti «barriere» all'entrata. A questo aspetto della struttura del mercato dedichiamo ora qualche osservazione.

#### b) *Barriere all'entrata*

Si definisce come barriera all'entrata in un dato settore lo svantaggio che il più avvantaggiato aspirante ad entrare deve sostenere nei confronti delle imprese già affermate. Per quanto riguarda il

sistema bancario canadese, i due tipi più importanti di barriera all'entrata sono quelli imposti per legge e quelli dipendenti dalla differenziazione del prodotto.

Due barriere all'entrata sono imposte per legge. Bond e Shearer [5] le hanno denominate barriera del *charter* e barriera finanziaria. Con la prima si indica la procedura con la quale viene autorizzata l'istituzione e disciplinato il funzionamento della singola banca, procedura che culmina nel *charter* approvato con atto del Parlamento. La seconda riguarda la sottoscrizione di un capitale di un milione di dollari, metà del quale deve essere depositato presso il Ministero delle finanze. Delle due, la più importante sembra essere la barriera del *charter*, giacché può passare molto tempo tra l'iniziale richiesta al Senato canadese e l'effettiva apertura della banca; nel caso della *Bank of British Columbia* furono necessari quattro anni.

Un altro tipo di barriera all'entrata riguarda la differenziazione del prodotto. Una barriera di questo tipo esiste quando l'entrante potenziale è obbligato o a praticare un prezzo inferiore a quello dell'impresa affermata (a causa della lealtà del consumatore verso il prodotto di quest'ultima), o ad affrontare considerevoli costi di vendita per poter praticare un prezzo equivalente. Secondo la teoria, negli oligopoli spinti la concorrenza si svolge prevalentemente su un terreno diverso da quello del prezzo; perciò le banche canadesi, in quanto membri di un oligopolio spinto, dovrebbero seguire politiche tese a differenziare i servizi. E così pare avvenga.

La principale fonte di differenziazione è la comodità del consumatore; e questa viene soddisfatta con un impressionante spiegamento di filiali. Nel 1974 le dieci banche avevano 6.705 filiali, il 90 per cento delle quali erano delle cinque banche maggiori. La Commissione Porter aveva trovato che il numero degli sportelli *pro capite* era sensibilmente superiore a quello degli Stati Uniti e aveva concluso che «in alcune zone c'è la tendenza a spendere troppo in filiali» [20; pag. 121]. La Commissione aveva basato le sue conclusioni su una densità pari ad una filiale ogni 3.862 persone. Nel 1974 quella densità era aumentata fino a una filiale ogni 3.362 persone.

Oltre a fornire servizi comodi, un'estesa rete di filiali rafforza nei depositanti anche la sensazione di solidità dell'istituto a cui hanno affidato i propri fondi. Grandi dimensioni in assoluto implicano sicurezza, e la manifestazione pubblica più diretta che una banca può dare delle proprie dimensioni è una pletera di filiali. La combinazione di comodità e sicurezza, raggiunta grazie ad una

estesa rete di filiali, si traduce in una formidabile barriera nei confronti dei potenziali entranti.

Questa è, dunque, la struttura del sistema bancario canadese: elevata concentrazione con forte capacità di controllo dall'alto; barriera del *charter* all'entrata; barriere di differenziazione del prodotto legate a fitte reti di filiali. Vediamo ora se la legge del 1967, attenuando le barriere all'entrata o con altri strumenti, abbia promosso una struttura bancaria maggiormente concorrenziale.

### c) Effetti della legge del 1967

Dall'entrata in vigore della legge i rapporti di concentrazione calcolati in base alle attività sono diminuiti di poco: la quota delle cinque maggiori banche è passata dal 94 per cento del 1967 al 91 per cento del 1974 (tab. 10) (8). Eppure, lo sviluppo del mercato, uno dei fattori con cui si spiega l'erosione nel tempo della concentrazione, è stato impressionante. Tra le due date le attività sono cresciute del 202 per cento (Tab. 10) (9) senza tuttavia determinare una significativa riduzione del rapporto di concentrazione: il fatto che esso — in tali circostanze — sia rimasto superiore al 90 per cento è davvero eccezionale.

Lo sviluppo del mercato avrebbe dovuto agire da potente stimolo all'entrata. Gli entranti potenziali avrebbero inoltre dovuto trovare incentivo negli elevati saggi di profitto del settore (tab. 13), saliti, come si è detto, al 13 per cento nei sette anni successivi alla legge del 1967.

La mancata diminuzione della concentrazione in presenza di maggiori incentivi all'entrata fa sorgere il sospetto che la legge del 1967, indipendentemente dalle sue intenzioni, non abbia ridotto in misura apprezzabile le barriere all'entrata. La barriera del *charter* che poteva facilmente essere ridotta per legge, è rimasta immutata. La barriera della differenziazione del prodotto, basata sulla comodità e sicurezza offerte da fitte reti di filiali, ha risentito solo in

(8) Per ottenere una misura più rigorosa della concentrazione « nazionale » delle attività, i rapporti relativi alle cinque maggiori banche sono stati costruiti senza tener conto delle attività sull'estero. Le conseguenze sono state minime: i rapporti si sono ridotti di circa due punti percentuali.

(9) Questa cifra sopravvaluta lo sviluppo reale delle attività all'interno. Eliminando i rialzi dei prezzi e l'espansione delle attività sull'estero, si ottiene uno sviluppo ancora notevole, del 120 per cento.

parte della mutata legislazione: il numero delle filiali è anzi aumentato sia in assoluto sia in rapporto alla popolazione complessiva.

E' vero che il vantaggio della « sicurezza », di cui beneficiano le banche affermate, è stato in una certa misura attenuato dall'istituzione dell'assicurazione dei depositi. L'assicurazione, imposta dalla legge del 1967 a tutte le istituzioni che raccolgono depositi, dovrebbe favorire banche di nuova formazione più di quelle esistenti, che godono di una « fiducia » consolidata; qui una barriera all'entrata è stata dalla legge del 1967 effettivamente ridotta.

Senonché, nello stesso tempo, la legge del 1967 ha eretto altre barriere per coloro che erano già alla periferia del mercato e quindi per i probabili aspiranti all'entrata. Essa, proibendo intrecci nei consigli di amministrazione e collegamenti di proprietà tra banche e quasi-banche, impedisce a queste ultime di istituire banche (salvo abbandonare le attività prima svolte). Ha posto inoltre restrizioni all'entrata a carico degli istituti stranieri con la « regola del 25 per cento », secondo la quale i non residenti possono tenere non più del 25 per cento delle azioni di istituzioni finanziarie a *charter* federale, e con l'obbligo di consigli d'amministrazione composti per almeno il 75 per cento (nelle banche) da cittadini canadesi residenti.

In definitiva, la legge del 1967 non ha fatto molto per dare al sistema bancario una struttura più concorrenziale. Quali i suoi effetti sulla condotta del mercato?

## 2. Comportamento

Operando in un sistema altamente concentrato le banche canadesi condividono un forte senso di mutua interdipendenza nelle loro politiche dei prezzi. Esse non sono soggette a norme antimonopolistiche e fino al 1967 le leggi bancarie non vietavano collusioni sui prezzi. L'ovvia conseguenza del mancato controllo pubblico fu, come notò la Commissione Porter [20; pag. 127], un cartello dei prezzi guidato dall'Associazione Bancaria.

Dal 1° maggio 1967 la collusione sui prezzi è proibita, sia per i prestiti sia per i depositi, dalla sezione 138 della legge bancaria. Questo divieto ha avuto conseguenze sia sulla scelta dei tempi delle variazioni dei tassi, sia, in alcuni mercati, sulla frequenza di tali variazioni. Prima della legge tutte le banche annunciavano contemporaneamente le variazioni del *prime rate* e dei tassi pagati sui depositi a risparmio personali. Successivamente, secondo Jones e Lau-

dadio [14], le variazioni dei tassi sono state scaglionate, con ritardi che vanno da alcune settimane ad alcuni mesi; ma il metodo dei ritardi non comporta politiche di prezzo concorrenziali.

E' vero che la sezione 138 provocò inizialmente offerte più concorrenziali per i depositi a vista di grosso importo; ma in capo a due anni la concorrenza divenne troppo accesa, sia per le banche sia per la Banca centrale. Alla metà del 1969 quest'ultima inaugurò per i tassi un congegno di massimali. Quando, nella seconda metà del 1970, i tassi di interesse cominciarono a diminuire, il massimale perse efficacia; ma nel maggio del 1972 fu sostituito da un congegno analogo (l'« accordo di Winnipeg ») che durò fino al febbraio del 1975. Le intenzioni del legislatore non riuscirono quindi a dominare, almeno nel mercato dei grossi depositi, le tendenze oligopolistiche verso la collusione (10).

La concorrenza per i depositi a risparmio personali, d'altra parte, è rimasta relativamente spenta, con tassi d'interesse più stabili del *prime rate*. Ciò è probabilmente dovuto al persistente potere oligopolistico delle banche su tale mercato, potere alimentato dalla mancanza di mobilità e di informazione dei singoli depositanti.

Gli accordi sulle tariffe da applicare ai servizi non sono stati proibiti dalla legge. Le banche di conseguenza, hanno continuato ad accordarsi.

Nel complesso, gli effetti della legge del 1967 sulla condotta del mercato bancario sono stati minimi. Resta ora da vedere se la legge, malgrado i suoi effetti superficiali sulla struttura e sulla condotta del mercato, abbia esercitato un'influenza significativa sui risultati dell'attività bancaria.

### 3. Risultati

I principali criteri per giudicare i risultati conseguiti sono l'efficienza tecnica in rapporto alle economie di scala e l'efficienza allocativa in rapporto alla differenza tra prezzo e costo marginale.

(10) Secondo Pattison [17] le frequenti variazioni del tasso di interesse e i conseguenti spostamenti di depositi da una banca all'altra determinano una perdita di benessere, manifestata da una più elevata proporzione di attività liquide « precauzionali » nei portafogli delle banche. In qualsiasi oligopolio spinto esiste sicuramente una forte tendenza a coordinare i prezzi, così da evitare guerre di prezzi costose per tutti. Un coordinamento esplicito è probabilmente superfluo nella maggior parte dei mercati bancari: dopo la legge del 1967 le banche si sono piuttosto affidate a forme più sottili di azione coscientemente coordinata. Nel mercato dei depositi di ingente importo, che è molto concorrenziale e in cui sono in gioco somme considerevoli, sembra essere stato necessario un accordo formale.

Si è già rilevato come nel settore bancario non sia provata l'esistenza di significative economie di scala. La nostra applicazione al sistema canadese di uno studio recente riferito agli Stati Uniti indica inoltre che la maggioranza delle banche canadesi non si trova né sulla scala minima ottimale né sulla più bassa curva possibile dei costi (inefficienza « X »). L'evidenza, pur essendo troppo debole per giustificare un movimento di deconcentrazione, è tuttavia abbastanza forte da far seriamente dubitare di qualsiasi tentativo di giustificare un'ancor più spinta concentrazione in vista di economie di scala. Essa tende inoltre a screditare l'opinione di coloro che vorrebbero limitare l'autorizzazione di piccole banche imputandole di inefficienza.

E' difficile trattare il problema dell'efficienza allocativa, dato che esso teoricamente richiede la stima del costo marginale. E. Brucker [6], tuttavia, ha suggerito un semplice metodo per stimare l'elasticità della domanda del prodotto delle banche rispetto al prezzo. Sotto certe condizioni tale elasticità si avvicina all'inverso dell'indice di Lerner [16] del potere monopolistico,  $(P - MC)/P$ , in cui  $P$  è il prezzo e  $MC$  il costo marginale.

Brucker assume che il mercato delle cambiali del Tesoro sia essenzialmente un « mercato-dumping », nel quale nessuna banca ha influenza sul prezzo, con la conseguenza che in questo mercato ricavo marginale e ricavo medio sono eguali. La massimizzazione dei profitti comporta che vengano eguagliati i ricavi marginali di tutti gli strumenti di credito, ricavi che debbono perciò essere eguali al ricavo ottenuto sul mercato delle cambiali del Tesoro  $AR_b$ . Assumendo che la banca emetta un solo tipo di prestiti il cui ricavo medio,  $AR_1$ , sia noto, l'elasticità della domanda di prestiti rispetto al prezzo,  $e$ , può essere espressa da:

$$e = AR_1 / (AR_1 - AR_b)$$

Quando il costo marginale eguaglia il ricavo marginale l'indice di Lerner equivale al reciproco dell'elasticità della domanda rispetto al prezzo. Perciò, quanto più piccolo è il valore di  $e$  tanto maggiore sarà la divergenza tra il prezzo e il costo marginale, e quindi tanto maggiore il grado di potere monopolistico.

Veramente, l'ipotesi che le singole banche « subiscano » il prezzo nel mercato delle cambiali del Tesoro è piuttosto debole nel contesto canadese. Tuttavia, il potere oligopolistico delle banche in questo

mercato è temperato dal potere monopsonistico del Governo, quale unico acquirente, mentre il pubblico dei mutuatari che «acquista» prestiti ordinari è relativamente atomizzato. Il rendimento delle cambiali del Tesoro fornisce soltanto una base sulla quale misurare variazioni del potere oligopolistico delle banche nei confronti del pubblico dei mutuatari.

Questa misura dell'elasticità varierà nel breve periodo a causa dei cicli dei mercati finanziari; ma forse è significativo il fatto che i nostri calcoli (11) mostrino che la media 1962-67 (2,26) è leggermente superiore a quella del periodo 1968-74 (2,12), evidenziando una crescente divergenza tra prezzo e costo marginale, e quindi un maggior grado di inefficienza allocativa. Con questo non si vuol dire che esista necessariamente un legame causale tra la legge del 1967 e l'aumentato potere monopolistico, ma piuttosto che negli anni successivi all'entrata in vigore della legge non c'è stata nessuna diminuzione di tale potere, almeno secondo questa pur imperfetta misura.

### III. Conclusioni

#### 1. Deficienze della legge del 1967

Nel complesso, la legge bancaria del 1967 non ha fatto molto per portare la struttura, la condotta, o i risultati del sistema bancario più vicino all'ideale concorrenziale. Anzi ha avuto, in certi casi, l'effetto opposto.

In realtà, la sua maggiore efficacia è consistita nel rafforzare la posizione delle banche nei confronti delle quasi-banche, in conseguenza dell'abolizione del massimale dei saggi di interesse sui prestiti, della possibilità conferita alle banche di compiere prestiti ipotecari ordinari e della riduzione degli obblighi medi di riserva. In una certa misura questi provvedimenti sono tornati a vantaggio dei clienti delle banche, grazie alla riduzione del razionamento del credito effettuato con mezzi diversi dal prezzo, allo sviluppo dell'offerta totale di mutui ipotecari e all'aumento dei tassi d'interesse sui depositi bancari rispetto a quelli offerti dalle quasi-banche. Si tratta di benefici importanti, dato che la maggioranza dei canadesi si trova

(11) Basati su  $AR_1$  = rendimento medio dei prestiti e  $AR_0$  = rendimento medio delle cambiali a tre mesi del Tesoro. I dati sono desunti dalla *Bank of Canada Review*.

nella necessità di ricorrere a una banca piuttosto che (o in aggiunta) a una quasi-banca, per motivi di comodità derivanti dalla diffusa rete di filiali di ogni singola banca.

Ciò nonostante, queste stesse innovazioni hanno contribuito a rafforzare la struttura oligopolistica del settore finanziario. Il mercato dei depositi e dei prestiti è in gran parte dominato dalle cinque maggiori banche, o, nel caso del mercato ipotecario, dalle banche e da un numero ristretto di *trust companies* e di società di prestito ipotecario (12). Il tentativo della legge di stimolare la concorrenza col prezzo vietando collusioni sui tassi d'interesse praticati per i prestiti ha avuto effetti superficiali; quando, due anni dopo, l'intensa concorrenza per l'acquisizione dei grossi depositi a vista si tradusse in frequenti spostamenti di depositi dall'una all'altra banca, spostamenti che costrinsero a tenere scorte eccessive di liquidità, le banche furono pronte ad accettare un accordo che fissava tassi di interesse massimi. Persistono, d'altra parte, notevoli ritardi tra variazioni del *prime rate* e variazioni dei tassi offerti ai piccoli depositanti. Il nostro indice della divergenza tra costo marginale dei prestiti e il loro prezzo mostra un leggero aumento nel potere monopolistico delle banche. La legge del 1967, se per certi aspetti ha avvantaggiato i consumatori, per altri ha rivelato gravi deficienze.

#### 2. Liberalizzazione e integrazione dei mercati finanziari

La chiave per migliorare il funzionamento dei mercati finanziari canadesi risiede, a nostro avviso, nel concedere un più facile accesso, su un piede di parità, a tutti i mercati di credito e di deposito, con garanzia di una regolamentazione paritaria dopo l'entrata. Una tale linea d'azione concentrerebbe la regolamentazione sui mercati piuttosto che sugli istituti ed eliminerebbe molte delle inefficienti frammentazioni del mercato oggi esistenti.

(12) Le banche sono ora preoccupate per la comparsa in Canada di banche «valigia» statunitensi, che, non accettando depositi, sfuggono ai divieti della legge bancaria. La loro quota sul mercato del credito commerciale a breve termine è aumentata dall'8 per cento del 1970 all'11 per cento del 1974, per la maggior parte a spese delle banche canadesi. Il loro impatto, tuttavia, è limitato al suddetto mercato: nell'aprile del 1975 il totale delle loro attività era soltanto l'1,8 per cento di quello delle banche canadesi.

D'altra parte il fatto che le banche canadesi operano in un ambiente internazionale altamente concorrenziale (cfr., ad es., Sultan [21]) non smentisce affatto la loro struttura oligopolistica sul mercato interno, come è indicato dalla tab. 10, che elimina le attività in valuta estera.

I costi della frammentazione del mercato in termini di cattiva allocazione delle risorse sono noti. Un ulteriore problema legato alla frammentazione è stato rilevato da coloro che si sono occupati della penetrazione straniera nell'industria canadese: la scarsità di fondi disponibili per le piccole imprese animate da forte spirito d'intraprendenza, scarsità dovuta al concentrarsi delle banche e delle quasi-banche su specifiche e in particolare su « sicure » attività, e che ha provocato un vuoto, che tende ad essere riempito da investimenti diretti stranieri, dall'espansione di multinazionali o, più di recente, da banche con sede all'estero e da imprese fornitrici di capitale di rischio (13).

A un più facile accesso accordato su un piede di parità a tutti i potenziali entranti dovrebbero associarsi regolamentazioni uniformi per ciascun mercato e l'abolizione delle concessioni e dei vantaggi specifici per singoli istituti — ad esempio, del trattamento fiscale preferenziale ora goduto dalle unioni di credito, o delle possibilità di accesso a un prestatore di ultima istanza, oggi disponibile solo per le banche.

La più ovvia conseguenza di una legislazione di questo tipo sarebbe quella di consentire ad istituti stranieri di raccogliere depositi in Canada. In questo campo i timori nazionalistici non ci sembrano sensati. Se la frammentazione del mercato finanziario e la mancanza di concorrenza ha incoraggiato gli investimenti diretti stranieri, l'entrata di banche estere dovrebbe incoraggiare le iniziative nazionali migliorando la concorrenza, aumentando l'offerta di fondi e riducendone il prezzo. Non c'è motivo di restringere l'entrata di stranieri ad istituti che non raccolgono depositi, poiché il piccolo risparmiatore è danneggiato dall'attuale oligopolio e un mercato dei depositi più concorrenziale dovrebbe contribuire ad accrescere il risparmio (14).

### 3. *Regolamentazione dei mercati finanziari*

E' impossibile trascurare il fatto che politiche di regolamentazione comportano, nel contesto del federalismo canadese, un delicato problema politico. Le quasi-banche operano nella maggior parte dei casi in base a statuti regionali, mentre le banche sono regolate dal Governo federale con la legge bancaria. A loro volta, le attività delle banche

(13) Cfr. Pattison [18].

(14) Questo punto è efficacemente sostenuto in Pattison [18].

straniere, che in base alla legge del 1967 non possono essere riconosciute, oggi sono sottoposte a giurisdizione regionale. Ciò che la legge federale può fare è liberalizzare sia i procedimenti di autorizzazione sia le regolamentazioni riguardanti le banche, cosicché certi istituti, riconosciuti dalle autorità locali, siano incoraggiati a trasformarsi in banche a statuto federale e/o le autorità regionali siano indotte a liberalizzare in modo equivalente la loro legislazione.

I tipi di regolamentazione da imporre successivamente all'entrata dovrebbero ispirarsi a tre principi: assicurazione dei creditori, controllo monetario, neutralizzazione del potere monopolistico.

In base al principio dell'assicurazione gli istituti finanziari dovrebbero regolare la composizione delle attività e passività avendo riguardo alla protezione dei creditori. Le proporzioni delle attività liquide, i rapporti tra azioni e debiti, e così via dovrebbero perciò essere sufficientemente elevati. Una parte di questo tipo di regolamentazione potrebbe essere lasciata alle compagnie di assicurazione; e nel caso degli istituti che raccolgono depositi alla *Canada Deposit Insurance Corporation*.

La considerevole frammentazione del mercato finanziario canadese deriva, a nostro avviso, dalle restrizioni inutilmente conservatrici che le legislazioni federale e locali impongono alla composizione del portafoglio delle banche e quasi-banche. Non vedo ragioni perché, con appropriati premi di assicurazione sui depositi, le banche canadesi non potrebbero assumere maggiori impegni nel campo del credito industriale, fino a giungere eventualmente perfino all'acquisto di azioni. E' anche difficile credere che l'amministrazione fiduciaria comporti un tale conflitto di interessi da vietare alle *trust companies* la concessione di prestiti commerciali non garantiti. Innovazioni in questi campi corrisponderebbero a esigenze rilevate da numerose commissioni che, indagando sugli interventi del capitale estero in Canada, hanno individuato nelle restrizioni poste all'attività di *merchant bank* una deficienza cruciale dei mercati finanziari canadesi (15).

Il secondo principio disciplinatore riguarda il controllo monetario. Se si debbono imporre obblighi di riserva, questi dovrebbero essere uniformi per tutti gli istituti che raccolgono depositi. Individuare le passività che dovrebbero essere soggette a obblighi di riserva equivale (prescindendo da problemi di assicurazione) a individuare le passività da considerare « moneta ». L'attuale sistema in base al quale la *Bank*

(15) Si veda Pattison [18], pag. 10.

of Canada può controllare i depositi delle banche ma non quelli delle quasi-banche è illogico, perché tratta in modo differente depositi analoghi, e ingiusto, perché impone costi-opportunità di riserve senza interessi alle banche ma non alle quasi-banche. Inoltre non c'è motivo, per quanto riguarda il controllo monetario, di imporre differenti obblighi di riserva su depositi di differente liquidità (sebbene principi assicurativi possano suggerire qualcosa del genere) (16). Il controllo monetario non esige nemmeno obblighi di riserva « secondari » correntemente imposti a integrazione del rapporto « primario » (17). In linea di principio, inoltre, la *Bank of Canada* dovrebbe pagare interessi sulle riserve, dato che con il sistema attuale essa riceve effettivamente un prestito gratuito dal settore privato e così introduce un incentivo a sovra-assegnare depositi al settore pubblico e a sotto-allocarne a quello privato.

Il terzo principio di regolamentazione scaturisce dalla coscienza del fatto che, anche in assenza di economie di scala, molti, se non la maggior parte, dei mercati finanziari continuerebbero ad essere dominati per il prevedibile futuro dagli attuali istituti giganti, nonostante gli impulsi concorrenziali che potrebbero scaturire dalle innovazioni sopra raccomandate (18). Sarebbe pertanto necessario limitare l'esercizio del potere oligopolistico di restringere la produzione e di spremere profitti anormali. Senza controlli efficaci a questi fini, la liberalizzazione della concorrenza potrebbe dar modo al potere oligopolistico di farsi più insidioso e di rafforzarsi. Se si garantisce a tutti gli istituti eguale possibilità di accesso a tutti i mercati, coloro che dispongono di potere monopolistico e dei mezzi per sopravvivere a una guerra dei prezzi potrebbero eliminare i concorrenti più piccoli sussidiando temporaneamente tassi di interesse antieconomici con i proventi di altre attività o con i profitti passati. In tal modo le banche potrebbero, ad esempio, eliminare società per la provvista di capitale di rischio, filia-

(16) Obblighi di riserva uniformi per tutti i tipi di depositi dovrebbero incoraggiare le banche a pagare interessi sui depositi e a caricare gli effettivi costi di gestione per gli assegni emessi — sistema secondo Johnson [12] ottimale.

(17) Si potrebbe tuttavia sostenere che obblighi secondari di riserva potrebbero contribuire al raggiungimento di certi obiettivi perseguiti dall'autorità monetaria, in aggiunta al controllo monetario: stabilizzazione dei tassi d'interesse, rafforzamento del mercato delle cambiali del Tesoro, controllo della « velocità » della moneta (cfr. Dean [8]).

(18) Un impulso decisivo alla concorrenza verrebbe dalla decisione di spezzare la concentrazione, ad es., rinnovando il *charter* alle banche nel 1977 soltanto a condizione che quelle che hanno posizioni dominanti sul mercato si suddividano in unità più piccole entro un certo lasso di tempo. Riteniamo questa ipotesi politicamente irrealizzabile.

zioni di grandi banche estere potrebbero vendere sotto costo i propri servizi ed eliminare gli istituti canadesi più piccoli, gli istituti già affermati potrebbero costringere al fallimento i nuovi entranti.

L'identificazione e la proibizione di una politica di prezzi inferiori al costo medio fornirebbe una regolamentazione preventiva sufficiente ad arginare attività predatorie. Un'autorità di controllo con informazioni e poteri adeguati sarebbe anche in grado di assolvere il più tradizionale compito di impedire la fissazione del prezzo al di sopra del costo medio. La regolamentazione dei mercati finanziari può perciò essere sostenuta da due punti di vista: per impedire pratiche predatorie attuate con prezzi temporaneamente inferiori al costo, e per eliminare i profitti superiori al livello normale e le restrizioni della produzione che altrimenti deriverebbero nel lungo periodo da una fissazione monopolistica del prezzo al di sopra del costo.

L'identificazione dei costi, soprattutto in presenza di produzioni congiunte, solleva certo difficili problemi pratici. Esistono nondimeno numerosi precedenti di regolamentazione nel settore delle imprese di pubblica utilità e in altri settori monopolistici. Di fatto, pressioni per assoggettare imprese del settore servizi alla « Legge sulle Intese » risalgono ad un rapporto del 1969 dell'*Economic Council of Canada*, che così si esprime:

... il nostro parere è che l'applicazione di politiche concorrenziali è, nel settore che fornisce servizi finanziari, importante quanto in altri settori. Si dovrebbe conferire al *Director of Legal Proceedings* e al tribunale l'autorità di indagare e, se del caso, colpire pratiche finanziarie contrarie all'interesse pubblico, alla concorrenza e all'efficienza [9; pagg. 154-5].

Una sorveglianza istituzionalizzata potrebbe facilmente sfociare in un'ingiustificata interferenza nei meccanismi di mercato. Un'adeguata regolamentazione dei prezzi dovrebbe quindi essere strettamente destinata a limitare l'esercizio o l'estensione del potere monopolistico. Anche una regolamentazione di questo tipo ha dei costi: esiste presumibilmente un *trade-off* tra una riduzione dei profitti superiori al normale e il mantenimento di incentivi all'entrata. Può darsi che per migliorare, con una regolamentazione, l'impatto della struttura oligopolistica ci si debba rassegnare a prolungarne l'esistenza; ma è molto dubbio che un abbassamento delle barriere all'entrata sia in sé e per sé sufficiente a modificare rapidamente tale struttura. Meglio quindi sbagliare, se necessario, concedendo una vita più lunga agli oligopo-

listi, ma costringendoli a comportarsi in modo più consono all'interesse pubblico (19).

Una possibilità degna di attenzione è la costituzione di un istituto finanziario governativo che competa liberamente con gli istituti privati e che fornisca un metro con cui valutare i loro risultati. Un istituto simile potrebbe anche alleviare *ex ante* i compiti degli organi di controllo, stimolando, per il tramite dei meccanismi di mercato, gli istituti privati a fissare i prezzi in prossimità dei costi e ad attuare innovazioni (20).

Un modo particolarmente efficace di esercitare il potere monopolistico è la gestione di servizi in comune, che comporta l'azione congiunta degli oligopolisti. Le banche monopolizzano ora il sistema delle stanze di compensazione (gestito dall'Associazione Bancaria), a continuo scapito delle quasi-banche. In futuro, molto più importante sarà tuttavia il controllo dei terminali elettronici bancari. Un sistema elettronico di pagamenti è probabilmente un monopolio naturale, come il telefono; le banche tengono a possedere e a gestire questo sistema, e le quasi-banche ne sono molto preoccupate. Sarà questo un argomento importante del dibattito che precederà la legge bancaria del 1977. E' qui che a nostro avviso dovrebbe cominciare l'attività di un'autorità di controllo. Di fatto, l'accesso ad un tale sistema garantito a tutti gli istituti in termini paritetici potrebbe essere il tallone d'Achille attraverso il quale eliminare i tentacoli che le fitte reti di filiali bancarie hanno steso sui mercati finanziari al minuto.

J. W. DEAN - R. SCHWINDT

(19) In pratica, la politica dei pubblici poteri nei confronti del mondo imprenditoriale si risolve o in un tentativo di favorire la concorrenza o in un tentativo di regolamentazione, ove si riconosce che un settore è naturalmente monopolistico. La nostra proposta, per certi versi ibrida, intende incoraggiare nel lungo periodo una struttura maggiormente concorrenziale (dato che il settore bancario non sembra godere di economie di scala), ma riconosce che l'evoluzione verso una diversa struttura richiede tempo.

(20) Il Governo Provinciale della Columbia Britannica aveva in corso, nell'autunno del 1975, la creazione di una istituzione del genere. E' anche il caso di notare che in Francia le tre banche nazionalizzate controllano il 60 per cento del settore bancario commerciale e si sono dimostrate notevolmente innovatrici.

TABELLA 1  
DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITA' TOTALI TRA BANCHE E QUASI-BANCHE

Fine anno	Totale delle attività delle Banche (*) e quasi-Banche (milioni di dollari)	% posseduta da				
		Banche	Trust Companies	Credit Unions e Caisses Populaires	Società di prestito ipotecario	Casse di risparmio del Quebec
1945 . . . . .	6.781	88,4	3,9	2,1	3,5	2,1
1955 . . . . .	12.632	82,6	5,7	5,1	4,5	2,1
1967 . . . . .	34.365	67,9	12,7	9,8	8,1	1,5
1974 . . . . .	91.257	66,7	13,6	11,3	7,4	1,0

(\*) Le serie del totale delle attività includono, per le banche, le attività nette sull'estero, ma escludono partite in transito e l'insieme delle accettazioni, garanzie e lettere di credito.

Fonti: I dati del 1945 e del 1955 sono desunti da [11], pagg. 106-7; quelli del 1967 e del 1974 dalla *Bank of Canada Review*.

TABELLA 2  
DEPOSITI A RISPARMIO: BANCHE/QUASI-BANCHE (\*)

Fine anno	Banche e quasi-Banche (milioni di dollari)	% spettante a					
		Cinque maggiori Banche	Tutte le Banche	Trust Companies	Credit Unions e Caisses Populaires	Società di Prestito Ipotecario	Casse di Risparmio del Quebec
1962 . . . . .	12.855	63,0	69,5	10,5	10,2	7,3	2,5
1967 . . . . .	23.340	58,8	64,3	14,3	11,3	8,1	2,0
1974 . . . . .	65.772	54,9	62,4	16,6	12,8	7,0	1,2

(\*) I dati relativi alle banche escludono i depositi in valuta estera, i depositi dei Governi federale e locali, i depositi delle altre banche e quelli a vista; comprendono i depositi a risparmio utilizzabili con assegno (il loro movimento è molto basso rispetto al movimento dei depositi a vista: 1,5 per cento contro 147,5 per cento nel 1974). I dati relativi alle quasi-banche comprendono tutti i depositi non utilizzabili con assegni, i certificati di investimento garantiti dalle *trust companies*, le obbligazioni delle società di prestito ipotecario e il capitale azionario delle *credit unions*. Per queste ultime non sono stati disaggregati i dati relativi ai depositi utilizzabili o non utilizzabili con assegni; si è adottata la stima della *B. C. Central Credit Union*, secondo la quale il 25 per cento del totale dei depositi non a termine è utilizzabile con assegni.

Fonti: I dati relativi alle singole banche sono desunti dalla *Canada Gazette*; tutti gli altri dalla *Bank of Canada Review e Statistical Summary*.

TABELLA 3

## DEPOSITI A VISTA: BANCHE/QUASI-BANCHE

Fine anno	Banche e quasi-Banche (milioni di dollari)	% emessa da				
		Cinque maggiori Banche	Tutte le Banche	Trust Companies	Credit Unions e Caisses Populaires	Società di prestito ipotecario
1962 . . . . .	5.575	81,2	87,5	6,4	3,7	2,4
1967 . . . . .	7.608	79,2	85,3	7,5	5,2	2,0
1974 . . . . .	13.233	80,7	87,4	3,7	7,6	1,3

I dati relativi alle banche si riferiscono a depositi a vista, quelli relativi alle quasi-banche ai depositi a vista e a risparmio utilizzabili con assegni. Per le *credit unions* i dati sui depositi utilizzabili con assegni sono stati stimati come nella tab. 2.

Fonti: Cfr. tab. 2.

## CREDITO AL CONSUMO

TABELLA 4

Fine anno	Banche e quasi-Banche (milioni di dollari)	% pre-stata dalle Banche	Tutti i prestatori istituzionali (milioni di dollari)	% prestata da						
				Cinque maggiori Banche (*)	Tutte le Banche	Credit Unions e Caisses Populaires	Tutte le altre Banche	Società di finanziamento delle vendite e di prestito al consumo	Detta-glianti	Prestiti su polizze delle compagnie di assicurazione sulla vita
1962 . . . . .	1.719	68,8	4.694	23,1	25,2	11,1	0,3	32,3	23,2	7,9
1967 . . . . .	4.091	72,8	8.616	32,1	34,6	12,7	0,2	27,9	18,9	5,6
1974 . . . . .	13.768	78,6	20.539	47,4	52,7	13,4	0,9	14,6	13,2	5,2

(\*) Stime ottenute applicando la percentuale spettante alle cinque maggiori banche negli « altri prestiti in valuta canadese » (*Canada Gazette*) al credito al consumo di tutte le banche.

Fonti: I dati relativi alle singole banche sono desunti dalla *Canada Gazette*; tutti gli altri dalla *Bank of Canada Review*.

## MERCATO IPOTECARIO: BANCHE /QUASI-BANCHE (\*)

TABELLA 5

Fine anno	Prestiti ipotecari di Banche e quasi-Banche (milioni di dollari)	% posseduta da					
		Banche	Trust Companies	Società di prestito ipotecario	Credit Unions e Caisses Populaires	Casse di risparmio del Quebec	Otto maggiori imprese (**)
1962 . . . . .	3.332	27,6	25,4	29,7	14,4	2,9	45,1
1967 . . . . .	6.543	12,8	36,9	31,7	14,9	3,7	43,4
1974 . . . . .	24.863	24,2	35,6	22,2	16,2	1,8	46,3

(\*) Tra gli altri principali detentori istituzionali di prestiti ipotecari vi sono le compagnie di assicurazione sulla vita, le *central credit unions*, le società di investimento ipotecario (dalla fine del 1972), i *mutual funds*, le società di assicurazione contro gli incendi e gli infortuni, le società di finanziamento delle vendite e di prestito al consumo, i fondi pensione, la *Central Mortgage and Housing Corporation* e fondi immobiliari e di varia natura. Alla fine del 1974 le banche e le quasi-banche detenevano il 50,6 per cento del totale detenuto da banche, quasi-banche e istituti summenzionati (fonte: *Statistics Canada*, 61-006); banche e quasi-banche, tuttavia, concedono il grosso delle nuove ipoteche (cfr. tab. 6).

(\*\*) Cfr. tab. 11.

Fonti: Dati calcolati dalla *Bank of Canada Review*. Per il 1962, i dati relativi alle *credit unions* sono tratti dal *Bank of Canada Statistical Summary*.

## PRESTITI IPOTECARI DELIBERATI DA GRUPPI DI ISTITUTI FINANZIARI (\*)

TABELLA 6

Anno	Totale (**) (milioni di dollari)	% approvata da			
		Banche	Trust Companies e società di altro tipo (***)	Compagnie di assicurazione sulla vita	Central Mortgage and Housing Corporation
1962 . . . . .	1.415	0,0	40,3	45,9	13,8
1967 . . . . .	2.484	9,3	36,2	25,2	29,3
1974 . . . . .	6.759	28,0	51,3	8,3	12,4

(\*) Le *credit unions* deliberano una porzione importante dei movimenti ipotecari, ma non sono considerate in questa tabella. Si vedano anche le tabb. 5 e 10.

(\*\*) Comprende mutui sia su nuove costruzioni residenziali sia su proprietà residenziali esistenti.

(\*\*\*) Comprendono le società di mutuo soccorso e le casse di risparmio del Quebec.

Fonte: Dati calcolati dalla *Bank of Canada Review*.

TABELLA 7

**ALLOCAZIONE DEI PRESTITI E STRETTA MONETARIA**  
 (Variazioni percentuali sulla fine dell'anno precedente) (1)

Anno	Moneta detenuta da privati (*)	Totale dei prestiti compresi quelli ipotecari (**)	Prestiti commerciali inferiori a 100.000 dollari (***)	Prestiti commerciali superiori a 100.000 dollari (***)	Prestiti personali	Prestiti ipotecari	Prestiti a imprese di confezione
1966 . . . . .	7,7	6,7	- 5,2	11,3	6,5	- 3,9	- 8,9
1969 . . . . .	1,6	13,4	4,7	16,7	10,5	27,0	10,1
1970 . . . . .	10,6	6,0	7,6	1,6	10,1	10,0	4,2

(1) Per ciascun anno, le variazioni percentuali « inferiori » alle variazioni percentuali del « totale dei prestiti » sono in corsivo.

(\*) Totale di fine anno dei depositi a risparmio personali, dei depositi non personali con preavviso e dei depositi a vista non governativi e non bancari.

(\*\*) Totale generale dei prestiti più prestiti NHA e prestiti ipotecari ordinari.

(\*\*\*) Prestiti al di sotto (al di sopra) del limite autorizzato di 100.000 dollari.

Fonte: Dati calcolati dalla *Bank of Canada Review*.

TABELLA 8

**COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITA' BANCARIE**

Fine anno	Prestiti ordinari in % delle attività totali (*)		Prestiti personali (***) in % dei prestiti ordinari		Prestiti ipotecari (**) in % delle attività totali (*)	
	%	milioni di dollari	%	milioni di dollari	%	milioni di dollari
1962 . . . . .	43,4		18,4		6,2	
1967 . . . . .	50,7		25,2		3,6	
1974 . . . . .	57,5		30,9		9,9	

(\*) Il totale delle attività è definito nella tab. 1.

(\*\*) Prima del 1967 soltanto prestiti ipotecari assicurati in base al NHA; i dati del 1967 e del 1974 comprendono i prestiti ipotecari ordinari.

(\*\*\*) Esclusi i prestiti per il miglioramento di abitazioni e i prestiti personali concessi contro titoli negoziabili sul mercato.

Fonte: Dati calcolati dalla *Bank of Canada Review*.

TABELLA 9

**COMPOSIZIONE DELLE PASSIVITA' DELLE BANCHE**

Anni (medie dei mercoledì)	Totale depositi del pubblico	% dei depositi del pubblico			Obbligazioni in % del totale passività in dollari canadesi (fine anno)
		Totale depositi personali	Non personali a termine e con preavviso	A vista	
1962 . . . . .	12.805	58,5	41,5	non disponibile	0,00
1967 . . . . .	20.170	54,8	15,9	29,3	36,7 (*)
1974 . . . . .	47.898	58,6	22,0	19,4	13,5

(\*) Media degli ultimi 4 mesi del 1967. Dati relativi ai mesi precedenti non disponibili.

Fonte: I dati relativi al 1962 e al 1967 sono desunti dal *Bank of Canada Statistical Summary*; quelli relativi al 1974 dalla *Bank of Canada Review*.

TABELLA 10

**CONCENTRAZIONE DELLE ATTIVITA' BANCARIE**

	Attività (*)		Attività interne (**)	
	milioni di dollari	%	milioni di dollari	%
1962				
Cinque maggiori Banche . . . . .	17.717	93,1	13.746	91,7
Totale Banche . . . . .	19.029		14.987	
1967				
Cinque maggiori Banche . . . . .	27.824	93,5	21.408	91,8
Totale Banche . . . . .	29.810		23.307	
1974				
Cinque maggiori Banche . . . . .	82.100	91,1	55.168	89,0
Totale Banche . . . . .	90.087		62.023	

(\*) Escluso il float netto.

(\*\*) Escluso il float netto e le attività sull'estero.

Fonte: *Canada Gazette*, « Chartered Banks of Canada, Statement of Assets and Liabilities », vari anni. Le cifre si riferiscono al 31 dicembre.

TABELLA 11

CONCENTRAZIONE SUL MERCATO DEI PRESTITI IPOTECARI

Istituto	8 maggiori istituti in percentuale dei prestiti ipotecari totali delle quasi-banche 1962
Canada Permanent Mortgage Corporation (*) . . . . .	8,4
Royal Bank . . . . .	7,9
Bank of Montreal . . . . .	6,7
Canadian Imperial Bank of Commerce . . . . .	6,7
Huron & Erie Mortgage Corporation . . . . .	5,3
Guaranty Trust Company . . . . .	3,7
Credit Foncier . . . . .	3,3
Toronto-Dominion Bank . . . . .	3,1
	45,1
Istituto	1967
Canada Permanent Mortgage Corporation (*) . . . . .	12,4
Huron & Erie Mortgage Corporation . . . . .	8,6
Royal Trust Company . . . . .	5,3
Guaranty Trust Company . . . . .	4,7
Victoria & Grey Trust Company . . . . .	3,3
Royal Bank . . . . .	3,3
National Trust Company . . . . .	2,9
Bank of Montreal . . . . .	2,9
	43,4
Istituto	1974
Royal Trust Company . . . . .	8,8
Huron & Erie Mortgage Corporation . . . . .	7,5
Canada Permanent Mortgage Corporation (*) . . . . .	7,4
Canadian Imperial Bank of Commerce . . . . .	6,2
Royal Bank . . . . .	5,4
Bank of Montreal . . . . .	3,9
Victoria & Grey Trust Company . . . . .	3,8
Guaranty Trust Company . . . . .	3,3
	46,3

(\*) Comprende la Canada Permanent Toronto General Trust Company.

Fonti: Per le banche, *Canada Gazette* «Chartered Banks of Canada, Statement of Assets and Liabilities». Per tutti gli altri istituti, *Financial Post*, «Survey of Industrials», MacLean Hunter, Toronto.

TABELLA 12

PRODUZIONE E COSTI MEDI DELLE BANCHE NEL 1968

Banca	Prestiti più titoli (1) (milioni di dollari)	Rapporto tra spese e prestiti più titoli	
		Calcoli di Jones & Laudadio (2)	Stime compiute in base al procedimento di Kalish & Gilbert (3)
Canadian Imperial Bank of Commerce . . . . .	5.988	0,058	0,056
Royal Bank of Canada . . . . .	5.696	0,062	0,055
Bank of Montreal . . . . .	4.962	0,065	0,052
Toronto-Dominion Bank . . . . .	2.911	0,066	0,043
Bank of Nova Scotia . . . . .	2.846	0,065	0,043
Banque Canadienne Nationale	1.242	0,064	0,036
Banque Provinciale du Canada	634	0,061	0,033
Mercantile Bank of Canada . . . . .	136	0,083	0,031
Bank of British Columbia . . . . .	25	0,034	0,031

Fonti: (1) *Canada Gazette*, «Chartered Banks of Canada, Statement of Assets and Liabilities», voci 9, 10, 11, 12, 13, 14, 16, 17, 19, 20, 21, 24.

(2) Jones & Laudadio [13]. (3) Vedi [15].

TABELLA 13

PROFITTI NETTI SUL CAPITALE AZIONARIO

Anno	Settore bancario (1) %	Media di 9 settori (2) %	(1) - (2) %
1962 . . . . .	7,5	5,5	2,0
1963 . . . . .	8,3	5,9	2,4
1964 . . . . .	7,5	5,8	1,7
1965 . . . . .	9,9	8,3	1,6
1966 . . . . .	8,0	8,3	-0,3
1967 . . . . .	8,9	7,9	1,0
1968 . . . . .	9,1	9,0	0,1
1969 . . . . .	11,4	9,0	2,4
1970 . . . . .	11,8	7,1	4,7
1971 . . . . .	14,1	n.d.	
1972 . . . . .	17,0	n.d.	
1973 . . . . .	14,5	n.d.	
1974 . . . . .	12,4	n.d.	

Fonti: (1) Dati calcolati dalla *Bank of Canada Review*.

(2) I settori sono: agricoltura foreste e pesca, miniere, manifatturiero, costruzioni, servizi di pubbliche utilità, commercio all'ingrosso, commercio al minuto, attività finanziarie, servizi. I dati per il 1962, 1963 e 1964 sono desunti dalla TAXATION DIVISION OF THE DEPARTMENT OF NATIONAL REVENUE, *Taxation Statistics, Part 2 - Corporations*; quelli relativi agli anni 1965-70 da *Statistics Canada*, 61-207.

## BIBLIOGRAFIA

- [1] KÉTH ACHÉSON AND JOHN CHANT, « The Choice of Monetary Instruments and the Theory of Bureaucracy », in *Public Choice*, 12, (primavera 1972).
- [2] DAVID ALHADEFF, *Monopoly and Competition in Banking*, Berkeley, University of California Press, 1954.
- [3] J. S. BAIN, *International Differences in Industrial Structure*, New Haven, Conn., Yale University Press, 1966.
- [4] GEORGE BESTON, « Branch Banking and Economics of Scale », in *The Journal of Finance*, XX, (maggio 1965).
- [5] D. E. BOND AND R. A. SHEARER, *The Economics of the Canadian Financial System: Theory, Policy and Institutions*, Scarborough, Ont., Prentice Hall of Canada, 1972.
- [6] E. BRUCKER, « A Microeconomic Approach to Banking Competition », in *The Journal of Finance*, XXV, (dicembre 1970), pagg. 1133-1142.
- [7] JOHN F. CHANT, « La Commissione Porter sul sistema bancario e finanziario canadese », in questa Rivista, dicembre 1965.
- [8] JAMES W. DEAN, « The Secondary Reserve Requirement as an Instrument of Monetary Policy », in *The Manchester School*, (marzo 1975), pagg. 68-88.
- [9] ECONOMIC COUNCIL OF CANADA, *Competition Policy in Canada*, Ottawa, Queen's Printer, 1969.
- [10] STUART GREENBAUM, « Competition and Efficiency in the Banking System-Empirical Research and its Policy Implications », in *Journal of Political Economy*, 75, (agosto 1967).
- [11] BRIAN GRIFFITHS, *Competition and Regulation in Oligopoly Banking: The Canadian Experience with the 1967 Bank Act*, ciclostilato, presentato alla Queen's University Conference on Canadian Monetary Issues, (agosto 1975).
- [12] H.G. JOHNSON, « Problems of Efficiency in Monetary Management », in *Journal of Political Economy*, 76, (settembre-ottobre 1968), pagg. 971-990.
- [13] J.C.H. JONES AND L. LAUDADIO, « Economics of Scale in Canadian Banking », ciclostilato, riassunto in « Economics of Scale in Australian Banking: A Comment », in *The Economic Record*, 48, (dicembre 1972), pagg. 570-574.
- [14] J.C.H. JONES AND L. LAUDADIO, « Canadian Bank Mergers, the Public Interest and Public Policy », in *Banca Nazionale del Lavoro - Quarterly Review*, 105, (giugno 1973), pagg. 109-140.
- [15] LIONEL KALISH III AND R. GILBERT, « An Analysis of Efficiency of Scale Organizational Form in Commercial Banking », in *The Journal of Industrial Economics*, 21, (luglio 1973), pagg. 293-307.
- [16] ABBA LERNER, « The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power », in *Review of Economic Studies*, 1, (1933-34).
- [17] JOHN C. PATTISON, « Bank Deposit Competition: The Canadian Experience », in *The Bankers' Magazine*, (febbraio 1972).
- [18] JOHN C. PATTISON, *Financial Markets and Foreign Ownership*, ciclostilato, Ontario Economic Council, Toronto, 1965.
- [19] J.V. POAPST, « Two New Pillars for the Home Mortgage Market », in *The Canadian Banker*, 81, pagg. 10-16.
- [20] *Report of the Royal Commission on Banking and Finance - 1964*, Ottawa, Queen's Printer, 1965.
- [21] RALPH G.M. SULTAN, *Banking Competition in the World Arena*, ciclostilato, presentato alla Queen's University Conference on Canadian Monetary Issues, (agosto 1975).