

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**Politica di offerta e riallocazione
del credito bancario negli anni ottanta**

di C. Giannini, L. Papi e A. Prati



Numero 151 - Febbraio 1991

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**Politica di offerta e riallocazione
del credito bancario negli anni ottanta**

di C. Giannini, L. Papi e A. Prati

Numero 151 - Febbraio 1991

La serie «Temi di discussione» intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria, di lavori prodotti all'interno della Banca d'Italia o presentati da economisti esterni nel corso di seminari presso l'Istituto, al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti.

I lavori pubblicati nella serie riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità dell'Istituto.

SOMMARIO

Il lavoro esamina la politica d'offerta di credito delle banche italiane nel corso degli anni ottanta sulla base di dati più disaggregati di quelli utilizzati in studi precedenti. Rispetto alle interpretazioni prevalenti, l'evidenza empirica porta a dare maggiore risalto ai fattori d'offerta nella ricostruzione dei mutamenti che hanno interessato nel decennio trascorso il mercato del credito. In particolare, la redistribuzione delle quote di mercato tra aziende di credito non appare meccanicamente riconducibile alla ricomposizione della domanda di credito, ma rappresenta piuttosto il risultato di politiche di offerta aggressive messe in atto da parte delle banche di minori dimensioni, soprattutto in comparti di clientela diversi da quelli tradizionali; ne è scaturita, anche per effetto della reazione delle banche maggiori, una progressiva despecializzazione delle diverse categorie di aziende di credito. Tali comportamenti d'offerta non sottendono necessariamente cambiamenti nella funzione obiettivo delle banche italiane, rispetto alla tradizionale propensione a massimizzare la raccolta sotto un vincolo di profitto.

INDICE

1. Introduzione	p. 5
2. Il campione utilizzato	p. 10
3. Evoluzione della domanda di credito e politica di offerta	p. 15
3.1 Composizione della domanda di credito e quote di mercato	p. 15
3.2 Politica di tasso e selezione della clientela	p. 31
4. Le determinanti della politica di offerta delle banche medio-piccole	p. 45
4.1 Politica di offerta, costi d'intermediazione e struttura dell'attivo bancario	p. 45
4.2 Un'analisi econometrica	p. 54
5. Conclusioni	p. 65
Bibliografia	p. 69

1. Introduzione¹

Nel corso degli anni ottanta il mercato del credito bancario ha conosciuto nel nostro paese profondi mutamenti. Sul lato della domanda, si è verificata una vistosa contrazione dell'indebitamento delle grandi imprese, in conseguenza sia della maggiore autonomia dalle fonti di finanziamento esterno consentita dal ritorno a condizioni di profittabilità della gestione industriale, sia della disponibilità di fonti di finanziamento alternative al credito bancario. Sul lato dell'offerta, si è registrata un'ampia redistribuzione di quote di mercato, che ha favorito soprattutto le banche che ancora all'inizio degli anni ottanta potevano essere qualificate come "banche minori" o a più intensa caratterizzazione geografica (banche popolari e casse di risparmio). La redistribuzione delle quote di mercato è stata accompagnata, soprattutto a partire dal 1985, da una cospicua ricomposizione dell'attivo dei bilanci bancari in favore degli impieghi e da una ripresa del processo di disintermediazione del passivo, che hanno determinato, nel complesso, un forte aumento del rapporto tra impieghi e depositi.

Nel primo studio che abbia affrontato in un'ottica globale le trasformazioni del mercato del credito nel corso del decennio trascorso, Brandolini e Noera (1988) hanno suggerito l'esistenza di un legame di causalità tra i mutamenti di domanda e di offerta. Nella loro interpretazione, la rial-

1. Gli autori desiderano ringraziare, senza coinvolgerli nella responsabilità delle tesi sostenute, N. D'Amico, G. Ferri e G. B. Pittaluga per gli utili commenti a una precedente versione del lavoro, e F. Nicolò della Centrale dei rischi per la collaborazione prestata nella costruzione dell'archivio. Un ringraziamento particolare va a S. De Mitri, che ha curato le elaborazioni statistiche. Sebbene il lavoro sia frutto di uno sforzo di ricerca comune, Curzio Giannini ha curato la stesura finale delle parti 1, 4.1 e 5, Luca Papi quella delle parti 2, 3.1 e 3.2 e Alessandro Prati quella della parte 4.2.

locazione delle quote del mercato dei prestiti è un fenomeno "in gran parte endogeno rispetto alla ricomposizione della domanda di credito, dettato da mutamenti autonomamente intervenuti nella sfera della struttura industriale e nella gestione d'impresa"². Tale conclusione si fonda sull'ipotesi, largamente condivisa in passato ma non verificata alla luce dell'evoluzione recente del mercato, che le diverse frange di clientela non si distribuiscano uniformemente tra le diverse categorie di banche; in particolare, che le banche d'interesse nazionale e più in generale le banche maggiori siano orientate al settore delle imprese più grandi, mentre le banche e casse di dimensione medio-piccola abbiano come propria controparte imprese di dimensioni minori. In questa ottica, la più accentuata ristrutturazione, produttiva e finanziaria, della grande impresa avrebbe determinato: a) una redistribuzione delle quote del mercato del credito dalle banche maggiori a quelle di piccole dimensioni e/o a prevalente attività locale; b) un'alterazione della struttura dei tassi bancari in favore della grande impresa, come risultato, da un lato, della minore rischiosità di questa rispetto alle altre frange di clientela e, dall'altro, delle minori esigenze di finanziamento.

La tesi di Brandolini e Noera appare prima facie compatibile con le caratteristiche assunte dall'ondata di concorrenza degli anni ottanta, che sulla base di alcuni indicatori indiretti risulterebbe concentrata presso la clientela di maggiori dimensioni (Passacantando, 1987; Pittaluga, 1987; Marullo Reedtz, 1988). L'accresciuta concorrenza in questo specifico segmento di mercato potrebbe infatti riflettere il tentativo da parte delle banche tradizionalmente rivolte alla grande impresa di difendere la propria quota di mercato dall'erosione graduale dell'intero comparto, e quindi di sottrarsi al fenomeno della riallocazione delle quote di mercato in favore delle banche minori.

2. Brandolini e Noera (1988), p. 582.

L'evidenza empirica sin qui disponibile non consente però di escludere un'ipotesi alternativa, e cioè che nel corso degli anni ottanta si siano verificate modificazioni sostanziali nella politica di offerta delle varie categorie di banche, motivate da altri fattori, indipendenti dalla ristrutturazione industriale (Fanna e Giannini, 1989; Giannini e Papi, 1990; Pittaluga, 1990). Secondo quest'interpretazione, la redistribuzione delle quote di mercato sarebbe stata accentuata da una politica di offerta particolarmente aggressiva da parte delle aziende di credito di minori dimensioni, modulata in modo da tenere conto delle caratteristiche specifiche dei singoli comparti di clientela. Il fattore scatenante di questi comportamenti aggressivi sarebbe costituito dalla rimozione dei controlli amministrativi e da considerazioni fiscali, che hanno rispettivamente consentito e incentivato una rapida ricomposizione dell'attivo bancario, nel caso delle banche minori fortemente sbilanciato, all'inizio degli anni ottanta, in favore del portafoglio titoli. Tali andamenti avrebbero determinato un sensibile allentamento dei criteri di specializzazione all'interno del sistema bancario, fenomeno questo ulteriormente favorito negli anni successivi dal progressivo processo di liberalizzazione degli sportelli.

Come detto, però, l'evidenza empirica sinora accumulata non è dirimente, perché basata su indicatori troppo aggregati per cogliere le diverse sfumature della politica di offerta delle varie categorie di banche. Per valutare le due tesi contrapposte sono necessarie informazioni dettagliate sulla struttura dimensionale della clientela delle varie categorie di banche e sulla politica di offerta che ciascuna categoria ha attuato nel corso degli anni ottanta. In particolare, si dovrebbero poter esaminare, congiuntamente alle quantità di credito erogate alle varie classi dimensionali d'impresa, i tassi d'interesse a cui vengono regolati gli specifici rapporti e il grado di rischiosità relativa della clientela.

Nel presente lavoro si è tentato di sopperire alle carenze statistiche mettendo a frutto le sinergie tra fonti d'impresa (essenzialmente la Centrale dei Bilanci) e fonti bancarie (Centrale dei rischi e segnalazioni di Vigilanza). L'archivio così costituito, che contiene informazioni sulla rischiosità "intrinseca" della clientela bancaria, sulle quantità di credito erogate a ogni specifica fascia di clientela e sui tassi praticati dalle varie categorie di banche, consente di ripercorrere i mutamenti intervenuti negli anni ottanta nelle modalità di accesso delle imprese al credito bancario e nella politica di offerta delle varie categorie di banche sulla base di dati maggiormente disaggregati rispetto a quelli sin qui utilizzati nella letteratura. Un ulteriore vantaggio dell'archivio è costituito dal fatto che esso consente non solo di misurare l'ammontare del credito concesso nell'anno sulla base delle consistenze di fine periodo, secondo una metodologia ormai consolidata, ma anche sui numeri computistici; ciò ha permesso di considerare l'evoluzione, anche di brevissimo periodo, dei rapporti creditizi intrattenuti dalle imprese con le singole banche, ovviando in tal modo ai problemi derivanti dall'accresciuta variabilità degli utilizzi in corso d'anno.

Il lavoro è organizzato nel modo seguente. Dapprima vengono illustrate le caratteristiche del campione e delle informazioni contenute nell'archivio; si forniscono altresì alcune indicazioni sui limiti cui sono soggette le proxy sin qui utilizzate nella letteratura per cogliere la composizione dimensionale della clientela bancaria (par. 2). Si passa quindi a esaminare, nell'ordine, i mutamenti intervenuti nella composizione della domanda, le modalità con cui si è sviluppato il processo di riallocazione delle quote di mercato all'interno del sistema bancario, e la politica di offerta seguita dalle varie categorie giuridiche di aziende di credito (par. 3.1). A quest'ultimo riguardo, oltre a esaminare l'evoluzione della struttura dei tassi d'interesse, si sono costruiti degli indicatori di rischiosità della

clientela desumibili dalle risultanze contabili delle singole imprese censite dalla Centrale dei Bilanci (par. 3.2).

Successivamente, si analizzano le possibili determinanti dei comportamenti di offerta tenuti dalle banche medio-piccole, cercando di stabilire se essi sottendono mutamenti nelle funzioni obiettivo (par. 4.1). Si tenta quindi di valutare l'importanza relativa delle varie componenti del processo decisionale delle banche (rischiosità della clientela, struttura di bilancio, struttura dei costi, etc.) con un'analisi econometrica basata su un panel di dati riferiti al comparto della clientela "primaria" (par. 4.2). Vengono infine ricapitolate le principali conclusioni raggiunte (par. 5).

2. Il campione utilizzato

Nel campione impiegato sono presenti tutte le imprese che figurano nelle rilevazioni della Centrale dei Bilanci in tutti gli anni in cui queste sono finora disponibili (1982-88); il campione chiuso così individuato risulta composto da circa 17.000 società produttive. Per ciascuna impresa, si sono tratte dalla Centrale dei rischi le informazioni sulle quantità di credito erogate dalle varie categorie giuridiche di banche e sui tassi d'interesse. Le informazioni sui dati di bilancio delle singole banche sono state invece prese dalle segnalazioni che le aziende di credito inviano mensilmente alla Banca d'Italia.

Durante la fase di elaborazione si è utilizzato un criterio di aggregazione dimensionale che ha suddiviso le imprese, sulla base del fatturato, in sette classi dimensionali; tuttavia nel corso dell'esposizione dei risultati, anche per facilitare il confronto con i lavori già apparsi in letteratura, le imprese sono state raggruppate in tre grandi classi: piccole (fino a 25 miliardi di fatturato), medie (25-400 miliardi) e grandi (oltre 400 miliardi). Soltanto in alcuni casi, quando un'eccessiva aggregazione avrebbe potuto comportare una perdita d'informazioni, si è mantenuta una disaggregazione più dettagliata.

La composizione del campione, relativamente alla struttura dimensionale, evidenzia una presenza rilevante sia delle grandi imprese con fatturato superiore a 400 miliardi (circa il 36 per cento del totale del fatturato), sia delle piccole con fatturato fino a 25 miliardi (circa il 21 per cento), e una distribuzione abbastanza uniforme delle imprese che si collocano nelle fasce intermedie. Poiché i dati della Centrale dei Bilanci, sono attualmente disponibili solo per il periodo 1982-88, per alcune elaborazioni relative agli anni 1979-1981 si è ipotizzato che la distribuzione dimensionale delle imprese sia rimasta immutata rispetto al 1982; la stessa ipotesi è stata fatta per il 1989, prendendo però

come anno di riferimento il 1988.

Dall'analisi settoriale risulta che il comparto maggiormente rappresentato nel campione, in termini di fatturato, è quello delle società manifatturiere (60 per cento), seguito da quello del commercio, alberghi e pubblici esercizi (20 per cento), dei trasporti e comunicazioni (7 per cento) e delle società estrattive (4 per cento); la quasi totalità delle imprese considerate (98 per cento) appartiene al settore privato.

Per analizzare eventuali diversità tra imprese produttive e imprese finanziarie è stato inoltre predisposto un secondo campione che raccoglie tutte le società finanziarie censite dalla Centrale dei Bilanci; in questo caso, tuttavia a causa della ridotta numerosità (circa 150 imprese), si è optato per un campione aperto.

Dalla Centrale dei rischi sono state prese le informazioni relative alle linee di credito aperto e al credito utilizzato presso le singole istituzioni creditizie per tutte le forme tecniche disponibili³.

Per individuare le condizioni che regolano le operazioni di finanziamento si è invece fatto riferimento alla rilevazione sui tassi d'interesse, basata sulle segnalazioni di circa 80 aziende di credito. I tassi d'interesse sono ricavati dai dati delle competenze e dai numeri computistici⁴. Le informazioni sui numeri computistici, seppure limitatamente alla sola categoria dei conti

3. Non sono stati considerati i crediti di firma; si ricorda inoltre che le rilevazioni della Centrale dei rischi non comprendono i rischi diretti inferiori a 80 milioni di lire.

4. Nelle competenze sono incluse le provvigioni, le commissioni e ogni tipo di riaccredito concesso al cliente in linea interessi (abbuoni retrocessioni ecc.). I tassi d'interesse così ottenuti sono pertanto indicativi del ricavo delle banche conseguito nelle operazioni di impiego piuttosto che del solo tasso d'interesse applicato ai conti correnti.

correnti⁵, permettono di conoscere, giorno per giorno, l'effettiva situazione delle quantità di credito erogate, consentendo così di tener conto della variabilità degli utilizzi in corso d'anno e di risolvere il problema del window dressing, che tende ad inficiare la validità dei dati di fine periodo. Le elaborazioni, quando non diversamente specificato, si intendono effettuate sulla base delle informazioni desumibili dai numeri computistici. Sulla base di questi ultimi la rappresentatività del campione ha evidenziato una quota di copertura pari al 25 per cento del totale della clientela del campione di banche che segnalano i tassi attivi alla Centrale dei rischi.

Il livello di disaggregazione delle informazioni contenute nel campione ha permesso anche di accertare la validità della variabile "importo medio del fido"⁶, spesso impiegata nella letteratura, quale proxy delle caratteristiche dimensionali dell'impresa. A tal fine le imprese del campione sono state suddivise in sette classi dimensionali sulla base del fatturato e in tre scaglioni sulla base dell'importo medio del fido. Come si evince dalla tavola 1 la proxy in esame presenta alcuni non trascurabili problemi interpretativi, soprattutto nei confronti delle imprese di medie dimensioni. Queste ultime si distribuiscono infatti in maniera piuttosto uniforme tra i tre scaglioni di fido considerati, a conferma della difficoltà d'individuare l'effettiva dimensione dell'impresa sulla base della sua esposizione verso le banche. Si noti, inoltre, la presenza

-
5. Nella categoria dei conti correnti si concentra circa il 70 per cento del totale dei crediti a breve; dal gennaio 1989 tale quota è stata in parte ridotta in seguito alla revisione delle modalità di aggregazione delle operazioni di credito in categorie di censimento.
 6. Per ogni impresa la variabile "importo medio del fido" è stata ricavata dalle statistiche della Centrale dei rischi dividendo l'ammontare complessivo dei prestiti concessi da banche e ICS per il numero delle operazioni di finanziamento.

del 18 per cento delle imprese appartenenti all'ultima classe di fatturato (oltre 400 miliardi) nei primi due scaglioni e del 16 per cento delle imprese della seconda classe (5-25 miliardi) nello scaglione di importo più grande.

DISTRIBUZIONE DEL CAMPIONE (*)

classi di fatturato

n	0-5 mld.	5-25 mld.	25-50 mld.	50-100 mld.	100-200 mld.	200-400 mld.	oltre 400 mld.	
fino a 500 mil.	32.88 93.87	55.95 83.64	7.29 53.01	2.57 38.30	0.87 30.18	0.33 23.49	0.11 10.66	100
500-1000 mil.	8.71 4.33	49.17 12.81	25.15 31.87	11.55 30.03	3.86 23.37	1.13 13.86	0.44 7.38	100
oltre 1000 mil.	6.13 1.80	23.12 3.56	20.22 15.13	20.63 31.68	13.01 46.45	8.62 62.65	8.29 81.97	100
	100	100	100	100	100	100	100	100

importo medio
del fido

Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei rischi.
 (*) Il primo numero nella sinistra di ciascuna casella si riferisce alla percentuale delle imprese appartenenti alla classe di fatturato n, sul totale delle imprese che hanno lo stesso fido medio; il secondo numero nella destra di ogni casella, esprime la percentuale delle imprese con fido medio m, sul totale delle imprese che appartengono alla stessa classe di fatturato.

3. Evoluzione della domanda di credito e politica di offerta

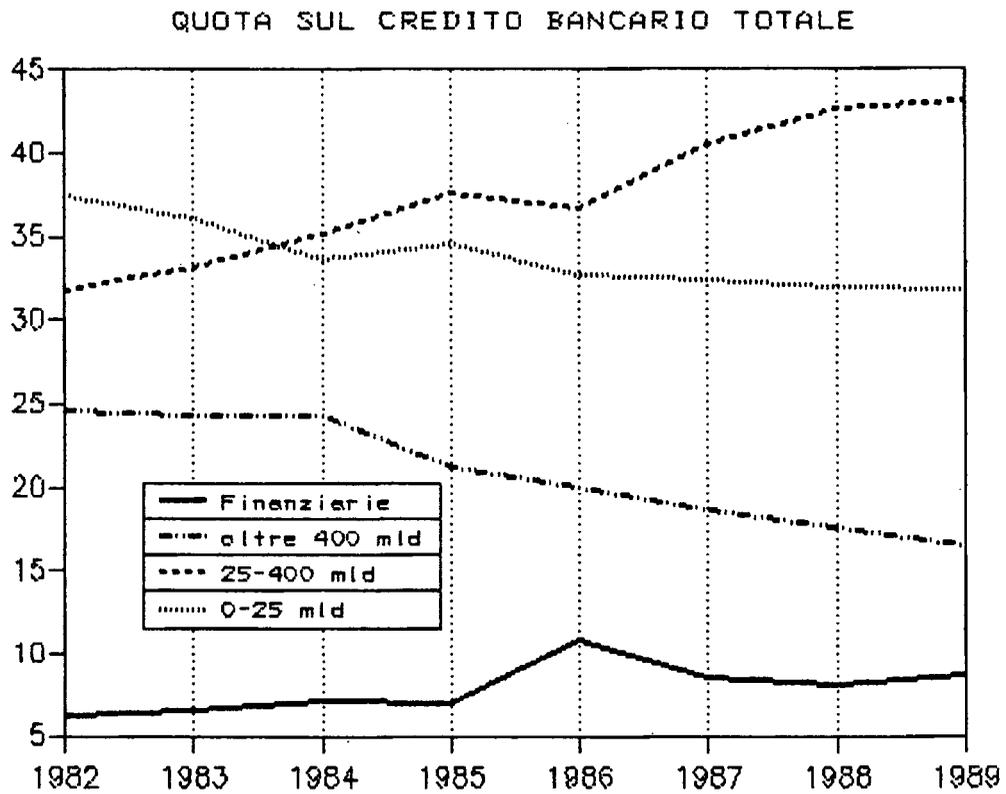
3.1 Composizione della domanda e quote di mercato

Come passo preliminare, si è proceduto a verificare il segno e l'entità dei mutamenti nella composizione della domanda di credito nel corso degli anni ottanta, per poi analizzare se la ricomposizione abbia comportato tendenze dicotomiche nelle modalità di accesso delle varie categorie di imprese al credito bancario. Sul primo punto i nostri dati confermano sostanzialmente quanto già noto. La riduzione della quota delle grandi imprese sul credito bancario erogato risulta netta a partire dal 1984⁷. Il processo redistributivo presenta tuttavia andamenti diversi poiché osservando i dati sulle consistenze del credito di fine periodo esso sembra essersi arrestato nel 1987, mentre sulla base dei numeri computistici sembra continuare anche negli ultimi anni (fig. 1)⁸. La contrazione del fabbisogno di credito della grande impresa è riscontrabile anche in rapporto a indicatori reali; la riduzione della quota di credito è stata infatti accompagnata da un'ancor più marcata discesa del rapporto tra debiti finanziari e valore aggiunto (fig. 2).

7. La diminuzione della quota della grande impresa appare confermata anche se calcolata sul totale dei finanziamenti di banche e ICS. In quest'ultimo caso la perdita dal 1984 al 1989 è di circa 8 punti percentuali contro circa 7 delle sole banche; cfr. Giannini e Papi (1990).

8. Per i dati basati sulle consistenze di fine anno si rimanda a Giannini e Papi (1990). Probabilmente, l'andamento differenziato, a seconda che si consideri l'andamento nell'anno o la consistenza di fine periodo, dipende dalla tendenza della grande impresa e delle imprese finanziarie ad accrescere notevolmente il proprio indebitamento nell'ultimo trimestre per ragioni fiscali e di bilancio - un fenomeno questo già rilevato in un precedente lavoro (cfr. Fanna e Giannini, 1989).

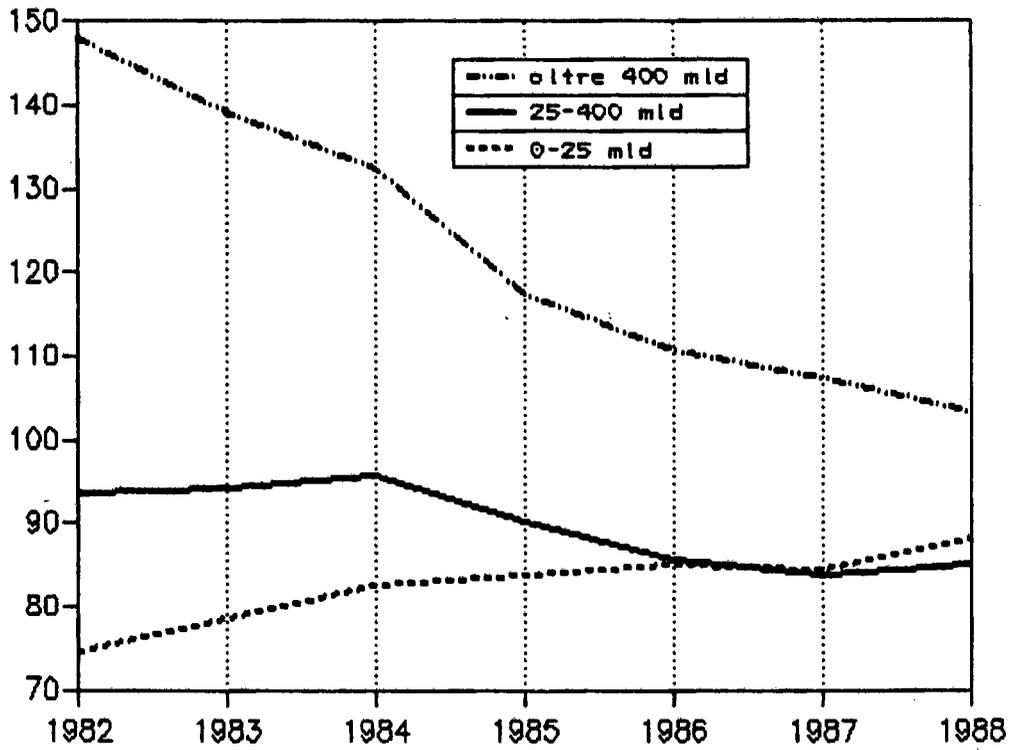
Fig. 1



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

Fig. 2

RAPPORTO TRA DEBITI FINANZIARI E VALORE AGGIUNTO



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci

La quota delle imprese finanziarie registra una crescita cospicua fino al 1986, aumentando di circa quattro punti percentuali (fig. 1). Quest'ultimo risultato è in larga misura dovuto alla crescita delle finanziarie a partecipazione pubblica, in quanto sostanzialmente stabile risulta la quota delle finanziarie di partecipazione private. Questi andamenti sembrerebbero indicare che il fenomeno dell'accenramento della gestione delle risorse finanziarie dei grandi gruppi industriali abbia avuto inizio, per le imprese private, negli anni settanta e soltanto nell'ultimo decennio si sia trasmesso alle imprese pubbliche⁹.

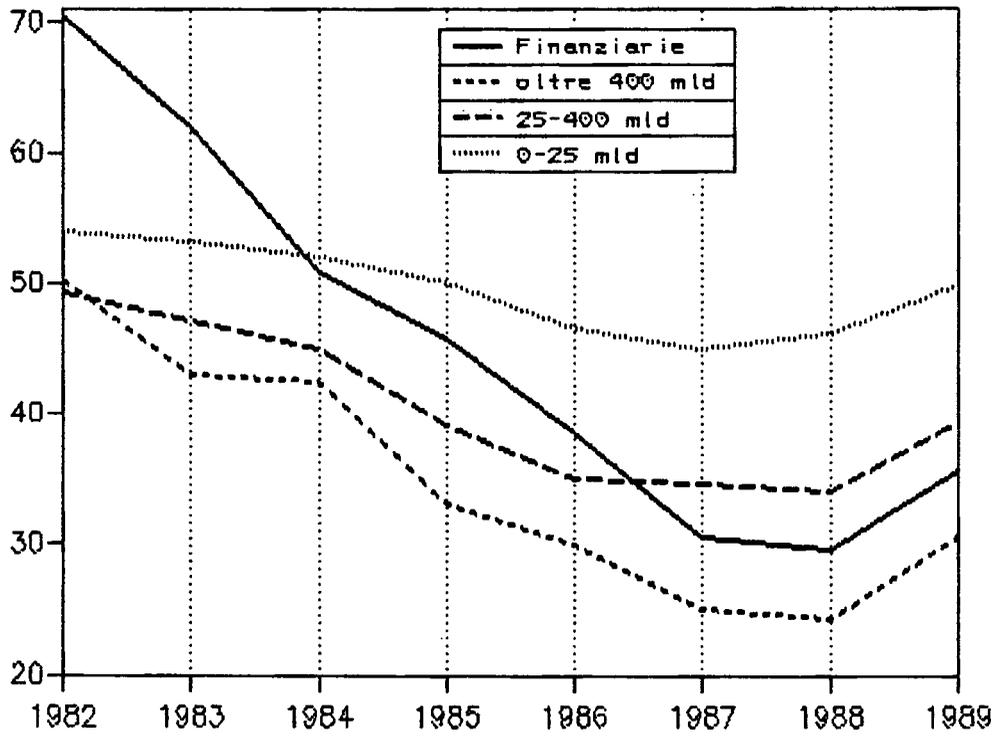
I mutamenti nella composizione della domanda sono stati accompagnati dalla ormai nota discesa del grado di utilizzo del credito aperto (Banca d'Italia, 1988; Marullo Reedtz, 1988) che, seppur generalizzata, ha assunto nel caso delle finanziarie e della grande impresa dimensioni particolarmente ampie (fig. 3). Né sembra, peraltro, sulla base di questi dati, che si possa considerare la discesa dei rapporti di utilizzo come l'immediata conseguenza della tendenza delle imprese, nel corso degli anni ottanta, a diversificare le fonti di finanziamento: la moltiplicazione dei fidi della grande impresa è un fenomeno che non solo è già riscontrabile alla fine degli anni settanta, ma che si attenua a partire dal 1983¹⁰ (tav. 2). Nel corso del decennio ottanta il processo si estende semmai, e in proporzioni ovviamente più limitate, alla piccola e alla media impresa.

9. Cfr. Giannini e Papi (1990).

10. La moltiplicazione dei rapporti di fido potrebbe rispondere a cause diverse per i vari gruppi dimensionali di impresa. Per la grande impresa la propagazione degli affidamenti potrebbe in parte trovare spiegazione nel tentativo di ridurre l'impatto sul bilancio del singolo istituto di credito. Ciò potrebbe contribuire a spiegare perché il numero di fidi, nel caso delle grandi imprese, tende a diminuire dopo l'abbandono del massimale.

Fig. 3

RAPPORTI DI UTILIZZO



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

NUMERO MEDIO DI AFFIDAMENTI

Anni	C L A S S I D I F A T T U R A T O							Impr. Finan.
	fino a 5 mld	5 - 25 mld	25- 50 mld	50-100 mld	100-200 mld	200-400 mld	oltre 400 mld	
1979	3.9	6.2	9.2	12.3	16.5	19.2	31.7	17.9
1980	3.9	6.5	9.6	12.4	16.8	19.3	31.2	18.8
1981	4.3	6.9	10.3	13.5	18.1	20.8	34.3	15.7
1982	4.6	7.3	10.8	14.3	19.5	21.9	36.8	16.3
1983	4.9	7.6	11.2	14.2	19.4	23.3	37.3	16.4
1984	4.7	7.5	11.4	14.0	18.9	22.4	36.7	17.0
1985	4.9	7.7	11.3	14.2	18.8	24.4	36.4	19.7
1986	4.9	7.7	11.7	14.2	18.9	24.1	36.4	21.8
1987	4.9	7.7	11.5	14.0	18.5	22.9	35.3	22.7
1988	4.9	7.7	11.4	13.7	17.4	20.9	35.0	21.6
1989	4.9	7.7	11.4	13.6	16.9	20.4	32.2	19.3

Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei rischi.

Alla generalizzata discesa dei rapporti di utilizzo e all'estensione alla piccola e alla media impresa del fenomeno dei fidi multipli si accompagna un'altrettanto generalizzata riduzione del razionamento, misurato sulla base del rapporto tra sconfinamenti e credito aperto¹¹. Nel corso del decennio non sembrano aprirsi "forbici" tra grande impresa da un lato e il resto del settore industriale dall'altro. Dal 1982 in poi la tendenza alla diminuzione è diffusa in tutte le classi dimensionali d'impresa.

11. Sul significato di questo indicatore si rimanda a Niccoli (1979); per i dati cfr. Giannini e Papi (1990) dove si riporta un'evidenza empirica basata su rapporti tra stock. Lo stesso risultato si ottiene se si fa riferimento a variabili flusso, come, ad esempio, il rapporto tra le variazioni del credito utilizzato e del credito accordato. Cfr. Pittaluga (1987).

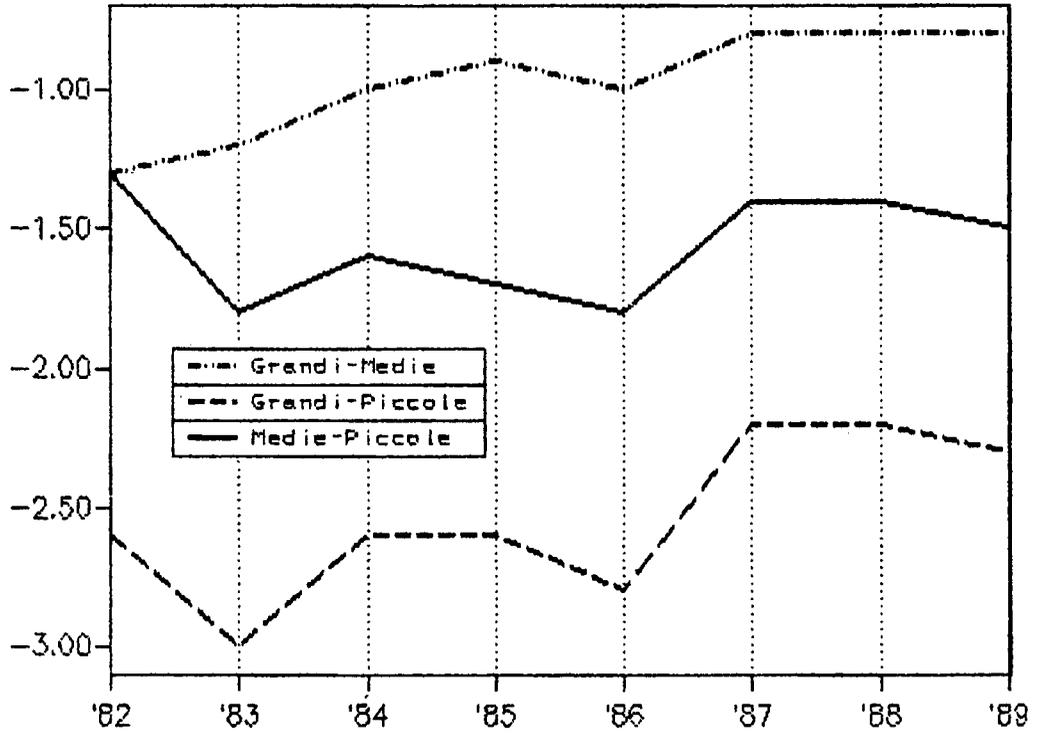
Tutto sommato, l'impressione che se ne ricava è che, se è vero che la grande impresa si è resa, verso la metà degli anni ottanta, più indipendente dal credito bancario mentre la piccola e media impresa ha continuato ad avere nelle banche il principale punto di riferimento, non sembra che ciò abbia determinato ulteriori differenze nelle modalità di accesso al credito bancario. Questa indicazione sembra già di per sé in contrasto con la tesi che individua nella ristrutturazione della grande impresa il primum movens delle trasformazioni del mercato del credito.

L'indicazione si rafforza quando si passa a considerare l'evoluzione dei differenziali di tasso tra le varie componenti della clientela bancaria. Come si evince dalla figura 4, il differenziale di tasso tra grande e piccola impresa subisce un aumento tra il 1982 e il 1983, rimane stabile tra il 1983 e il 1986, e addirittura si riduce di circa mezzo punto dopo tale data; questo nonostante che nello stesso periodo si sia registrata una progressiva variazione, in favore della grande impresa, nei risultati di gestione conseguiti dalle varie categorie produttive.

L'evoluzione delle quote di mercato complessive delle varie categorie giuridiche di banche sembra d'altra parte coerente con le modalità differenziate con cui è proceduta la ristrutturazione produttiva e finanziaria nel settore industriale. Le quote rimangono pressoché stabili nei primissimi anni ottanta, dopo di ché inizia una fase di intensa riallocazione dalle banche maggiori a quelle medio-piccole. Come mostrano le ultime colonne della tavola 3, la quota che si riduce maggiormente è quella delle banche d'interesse nazionale (BIN), che dopo la rimozione del massimale scende nel periodo dal 26,7 al 21,5 per cento, mentre aumenta di quasi 5 punti (dal 12,4 al 17 per cento), la quota delle casse di risparmio (CR). Moderati incrementi registrano le banche popo-

Fig. 4

DIFFERENZIALE TRA I TASSI D'INTERESSE
PRATICATI ALLE IMPRESE



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e da Centrale dei Rischi

RIPARTIZIONE DEL CREDITO PER CATEGORIE GIURIDICHE DI BANCHE¹

TAV. 3

ANNI	PICCOLE (0 - 25)					MEDIE (25 - 400)					GRANDI (oltre 400)				
	CR	BP	CO	DP	BIN	CR	BP	CO	DP	BIN	CR	BP	CO	DP	BIN
1982	16,7	14,0	26,8	22,5	19,9	10,9	11,4	25,8	27,6	24,2	8,7	9,5	18,5	32,7	30,5
1983	17,3	13,7	26,6	21,5	20,9	11,3	10,6	25,1	25,4	27,6	7,8	8,1	19,8	32,1	32,2
1984	17,4	14,5	26,3	21,4	20,3	11,7	11,4	26,0	24,8	26,0	9,1	7,8	17,7	30,4	35,0
1985	15,7	15,1	26,4	22,6	20,2	11,2	12,4	26,6	25,9	23,9	10,6	8,0	19,7	30,1	31,5
1986	16,2	14,9	26,4	22,4	20,1	11,8	12,1	27,7	25,0	23,3	12,8	8,3	21,5	29,5	27,9
1987	16,6	15,2	27,0	22,0	19,2	13,0	12,3	28,9	25,1	20,7	15,7	7,0	23,0	26,6	27,6
1988	17,3	15,2	28,0	19,6	19,9	15,1	12,9	29,5	16,7	25,7	20,1	9,9	22,6	20,7	26,7
1989	17,3	14,9	26,2	22,5	19,1	16,4	12,7	27,3	21,9	21,7	18,8	9,1	22,6	26,7	22,8

ANNI	FINANZIARIE					≥ 30 AFFIDAMENTI					TOTALE				
	CR	BP	CO	DP	BIN	CR	BP	CO	DP	BIN	CR	BP	CO	DP	BIN
1982	8,6	7,4	25,3	21,5	37,1	9,8	10,0	24,2	29,8	26,2	12,4	11,7	24,4	26,6	24,9
1983	7,9	12,0	24,2	22,1	33,8	8,3	9,4	25,0	29,9	27,4	12,4	11,2	24,3	25,4	26,7
1984	11,7	13,1	17,1	28,2	29,9	10,5	8,9	22,9	27,0	30,7	13,0	11,7	23,4	25,3	26,6
1985	12,7	14,7	21,5	24,2	26,8	11,3	9,5	26,8	27,3	25,1	12,7	12,6	24,7	25,5	24,4
1986	16,2	8,3	20,0	27,3	28,1	14,3	10,3	27,2	25,5	22,7	13,9	11,9	25,2	25,3	23,7
1987	16,1	6,0	24,0	20,5	33,4	16,5	9,9	28,9	20,8	23,9	14,9	11,7	26,8	24,0	22,6
1988	13,4	11,4	25,4	21,9	27,9	21,1	12,1	27,8	19,0	20,0	16,5	13,0	27,5	18,7	24,2
1989	15,6	14,6	17,0	25,8	27,0	17,2	12,9	30,0	21,4	13,5	17,0	13,0	25,3	23,2	21,5

1. Quote calcolate sul totale del credito erogato in corso d'anno. CR = Casse di risparmio; BP = Banche popolari; CO = Istituti di credito ordinario; DP = Istituti di diritto pubblico; BIN = Banche di interesse nazionale.

Fonte: nostre elaborazioni sui dati di Centrale dei bilanci e Centrale dei rischi.

lari (BP) e le banche di credito ordinario (BCO)¹².

È opportuno a questo punto rilevare che il "mercato del credito" qui considerato è costituito dai finanziamenti erogati dalle sole banche residenti (banche italiane con l'esclusione delle rispettive filiali estere e filiali di banche estere operanti in Italia). Da un lato, quindi, si trascura la parte di attività internazionale che si svolge attraverso le filiali estere di banche italiane e che riguarda principalmente le banche maggiori¹³, dall'altro non si tiene conto dell'attività dei gruppi creditizi che comprendono banche e ICS. Tuttavia, anche considerando un'accezione più estesa del mercato del credito, comprendente gli ICS controllati dalle banche più penalizzate dalla concorrenza delle banche minori (BIN e ICDP), i risultati non cambiano di segno, anche se le tendenze si attenuano. Ad esempio, per le BIN si ridimensiona sia l'entità della riduzione della quota di mercato sia il periodo in cui il fenomeno si manifesta: la quota sul totale del credito, calcolata sulla base del credito in essere a fine periodo, diminuisce gradualmente e costantemente dal 17,6 del 1979 al 13,8 del 1987, per poi risalire negli ultimi due anni (15,1 nel 1989). La quota degli

-
12. L'andamento del processo di riallocazione delle quote del credito risulta grosso modo confermato anche dalle elaborazioni effettuate sui dati di fine periodo, con la sola eccezione delle BCO, le quali in questo caso registrano una lieve ma continua contrazione della propria quota di mercato. Dal confronto tra dati di fine periodo e dati effettivi emergono tuttavia diversità nei livelli; in particolare si osservano quote più elevate per le banche maggiori quando calcolate sulla base dei numeri e viceversa, a causa della diversa composizione dei due campioni.
 13. Un'indicazione di larga massima dell'attività dell'estero può essere ricavata sia dal confronto tra i dati di bilancio e i dati della situazione dei conti della Banca d'Italia (per un esercizio di questo tipo si veda Onado, 1988), sia dalle statistiche di Vigilanza consolidata previste dalla nuova matrice e disponibili soltanto per l'anno 1988. Su quest'ultimo aspetto si veda Ferri e Tedeschi (1990).

ICDP rimane invece pressoché costante in tutti gli anni ottanta¹⁴.

L'apparente correlazione tra ricomposizione della domanda di credito e redistribuzione delle quote di mercato scompare quando si considera l'evoluzione delle quote di mercato per specifiche frange di clientela. Come si osserva dalla tavola 3, tutte le classi d'impresa sono state interessate da significative riallocazioni delle quote di mercato. L'unica eccezione è rappresentata dalla classe dimensionale più piccola per la quale si osservano quote relativamente stabili. Nel comparto delle medie e grandi imprese emerge invece nettamente il guadagno delle CR: nei confronti della media impresa, la loro quota di mercato aumenta, tra il 1982 e il 1989, dal 10,9 al 16,4 per cento; nei confronti della grande impresa, essa addirittura raddoppia, passando dall'8,7 al 18,8 per cento¹⁵. Un leggero aumento si registra anche per le BP e le BCO. A fronte di questi incrementi le BIN e gli ICDP hanno subito forti contrazioni delle loro quote un po' dappertutto, ma in particolar modo nel segmento delle imprese maggiori. Anche nel comparto delle finanziarie si riscontrano le stesse tendenze osservate per le imprese medie e grandi.

Le banche medio-piccole hanno dunque ottenuto i risultati migliori proprio in quei comparti dove tradizionalmente erano meno presenti; ne è scaturita una significativa attenuazione della specializzazione delle varie categorie di banche in funzione della dimensione del prestatore. Questo fenomeno è stato probabilmente favorito dal frazionamento dei fidi attuato dalla grande impresa alla fine degli anni settanta.

I mutamenti nel grado di specializzazione appaiono

14. Cfr. Giannini e Papi (1990). Per l'attività dei gruppi creditizi si veda anche lo studio di Impenna, Marullo Reedtz e Sabbatini (1990).

15. Da un confronto su dati più disaggregati si riscontra un incremento crescente della quota delle CR man mano che aumentano le dimensioni delle imprese.

anche dalla tavola 4 che riporta, per le diverse categorie giuridiche di banche, la struttura dei prestiti classificati in base al fatturato dei prenditori. La progressiva attenuazione delle differenze, che ancora agli inizi del decennio caratterizzavano le varie categorie di banche, è piuttosto evidente, soprattutto con riferimento alle BIN e alle CR, che in fatto di composizione della clientela risultano ormai molto vicine, mentre si collocavano ai due estremi dello spettro nel 1982. In questi anni le CR sono state le uniche banche che hanno accresciuto il peso della grande impresa nel proprio portafoglio, mentre BIN e ICDP sono stati gli istituti che hanno maggiormente ridotto tali quote. Per converso, le CR hanno fortemente ridotto la quota degli impieghi alle piccole imprese - la riduzione è stata di 17 punti percentuali tra il 1982 e il 1989 - mentre BIN e ICDP sono state le sole categorie di banche che hanno registrato un aumento dei prestiti alle piccole imprese. Tutte le categorie di banche hanno infine accresciuto sensibilmente la quota degli impieghi alle medie imprese.

Un'ulteriore evidenza del fatto che la concorrenza delle banche medio-piccole alle banche di maggiori dimensioni non è rimasta concentrata nel comparto della grande impresa è ricavabile dall'andamento della dispersione dei tassi attivi, misurata dal coefficiente di variazione (tav. 5). Come noto, il significato di questo indicatore dipende dalla struttura del mercato. In mercati concorrenziali e in mercati oligopolistici caratterizzati da forme di collusione, la dispersione dei prezzi dovrebbe essere molto bassa; al contrario, in mercati oligopolistici, caratterizzati da un allentamento del grado di coesione dei produttori, si dovrebbe assistere ad un progressivo aumento della dispersione, man mano che si sviluppano fenomeni di "scartellamento". Orbene, il dato aggregato sulla dispersione dei tassi risulta in aumento a partire dai primi anni del decennio fino al 1986 e si stabilizza nel periodo successivo. Ma non perché sia aumentata la dispersione dei tassi praticati alla grande impresa, come veniva rile-

TAV. 4

COMPOSIZIONE DEGLI IMPIEGHI PER CLASSI DI FATTURATO DELLE IMPRESE

ANNI	B I N			B P			B C O			C R			D P		
	0-25	25-400	> 400	0-25	25-400	> 400	0-25	25-400	> 400	0-25	25-400	> 400	0-25	25-400	> 400
1982	36,1	35,2	28,6	46,5	31,7	21,8	46,0	35,0	19,0	52,3	29,4	18,3	35,1	34,2	30,7
1983	35,4	36,4	28,2	50,3	31,2	18,5	45,7	36,0	18,3	54,1	30,3	15,6	34,8	34,8	30,4
1984	34,4	37,6	28,0	48,0	35,0	17,0	42,8	40,9	16,3	50,9	33,2	15,9	36,5	36,9	26,6
1985	35,5	38,5	25,9	47,2	37,4	15,4	40,6	42,6	16,8	47,6	33,8	18,6	36,2	40,5	23,2
1986	34,7	41,2	24,1	46,0	38,0	16,0	38,1	43,1	18,8	44,5	34,5	20,9	35,1	40,6	24,3
1987	36,8	41,1	22,1	45,9	42,5	11,6	37,1	46,7	16,2	42,3	39,1	18,5	35,9	46,3	17,8
1988	32,6	41,7	25,5	40,7	43,3	16,0	34,8	48,7	16,5	36,1	40,4	23,5	40,3	40,3	19,5
1989	37,8	41,2	21,0	41,0	43,9	15,1	36,7	45,7	17,6	35,2	43,1	21,7	40,5	41,3	18,2

Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei rischi.

vato in altri studi che utilizzavano l'importo medio del fido come proxy delle dimensioni del prenditore (Pittaluga, 1987; Marullo Reedtz, 1988); anzi è nel settore della piccola e della media impresa che si registrano aumenti, mentre nel comparto della grande impresa l'indice di dispersione rimane stabile su livelli molto bassi. Ancora più contenuti, e in fase di ulteriore diminuzione, sono i valori della dispersione calcolati per le finanziarie e soprattutto per le imprese ad alta sofisticazione finanziaria, qui individuate nelle imprese con almeno 30 rapporti di affidamento (tav. 5)^{16 17}.

Se ne deduce che laddove è elevato il grado di sofisticazione finanziaria della domanda è ormai del tutto inadeguata l'immagine di un sistema bancario in grado di fissare esogenamente il tasso sulla base di comportamenti collusivi. In questi comparti è sempre più il "mercato" che determina il tasso, come in qualsiasi altro contesto altamente concorrenziale. Nel segmento delle imprese più piccole, non sofisticate finanziariamente e non sottoposte a shock di domanda, la struttura oligopolistica ha retto più a lungo, ma a partire dal periodo 1985-86 è stata oggetto di "scartellamenti" sempre più consistenti¹⁸. Ciò sembra indicare, tanto più se si

16. Il dato per l'anno 1989 non è raffrontabile con i precedenti a causa delle modifiche apportate a partire dal 1° gennaio '89 alle modalità di aggregazione delle operazioni di credito in categorie di censimento.

17. Contrariamente a quanto si potrebbe intuitivamente ritenere, le imprese ad alta sofisticazione finanziaria non possono essere tout court assimilate alla grande impresa; nel 1988, ad esempio, il 38 per cento delle imprese con almeno 30 affidamenti apparteneva alla classe con un fatturato superiore ai 400 miliardi, il 40 per cento alla classe ricompresa tra 100 e 400 e il 22 per cento alla classe sotto i 100 miliardi.

18. In questo senso potrebbe interpretarsi anche la progressiva perdita di significato del prime rate: nel 1989, risulta ormai inferiore al prime anche il tasso medio praticato alla classe di fatturato compresa tra 50 e 100 miliardi.

COEFFICIENTI DI VARIAZIONE DEI TASSI ATTIVI

Periodo	classi di fatturato			Imprese finanz.	≥ 30 affid.	TOTALE
	fino a 25 mld	25-400 mld	oltre 400 mld			
1982	7.0	7.1	6.3	5.4	5.4	8.4
1983	8.9	8.3	5.6	3.9	6.3	10.1
1984	9.5	7.8	4.1	4.2	3.0	9.1
1985	10.9	9.0	5.2	3.9	3.3	11.4
1986	13.2	9.8	6.8	4.2	5.8	14.1
1987	11.9	9.1	4.8	2.8	4.5	12.1
1988	12.4	9.2	6.6	3.1	5.2	12.3
1989	11.7	9.3	7.3	2.7	3.3	12.1

Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e da Centrale dei rischi.

tiene conto anche della significativa riduzione tra il 1986 e il 1987 del differenziale d'interesse tra grande e piccola impresa (fig. 4), che nel comparto delle imprese più piccole la concorrenza abbia registrato un forte incremento a partire dalla metà del decennio. Del resto, che l'aumento del grado di concorrenza abbia interessato in misura crescente la clientela non primaria è testimoniato anche dal lento ma continuo avvicinamento delle condizioni di tasso praticate alla media impresa a quelle di cui beneficiava il comparto dimensionale superiore.

Ulteriori elementi per valutare i mutamenti intervenuti nelle politiche di offerta del credito, e quindi nel grado di specializzazione del nostro sistema bancario, sono desumibili dalle strategie di rilocalizzazione delle diverse banche in seguito alla recente liberalizzazione degli sportelli¹⁹. Dall'analisi dei trasferimenti degli sportelli, effettuati dopo il 1988 (tav. 6) emerge un progressivo disimpe-

19. Su questo aspetto si veda CER (1990).

gno delle banche dai comuni piccolissimi (con meno di due sportelli bancari), un maggior impegno nelle piazze di medie dimensioni e una razionalizzazione della presenza nelle piazze più grandi. All'interno di questa tendenza generale, il comportamento delle diverse banche non è stato tuttavia uniforme. In particolare, la riduzione del numero degli sportelli nelle piazze più piccole ha interessato soprattutto le CR, le BP e le BCO, le quali hanno invece accresciuto la propria presenza nelle piazze maggiori. Politiche opposte sono state perseguite dalle BIN e dagli ICDP. Nel complesso - e nell'ipotesi che esista una correlazione positiva tra grado di bancarizzazione delle piazze e dimensione delle imprese che gravitano sulle stesse - l'analisi dell'evoluzione della struttura territoriale del sistema bancario sembra quindi confermare la progressiva despecializzazione delle banche italiane.

Tav. 6

MOBILITA' DEGLI SPORTELLI BANCARI

Categorie giuridiche	Piazze bancarie classificate per numero di sportelli				
	1 - 2	3 - 4	5 - 19	20 - 99	> 99
ICDP	-4,8	11,2	32,1	-16,6	-21,8
BIN	2,1	7,5	24,5	-13,8	-20,3
BCO	-30,0	-3,8	7,7	24,7	1,4
BP	-31,1	2,4	4,7	14,6	9,4
CR	-32,6	-2,5	7,8	20,0	-7,3
Totale	-22,2	2,0	13,4	8,8	-2,0

Fonte: CER (1990).

3.2 Politica di tasso e selezione della clientela

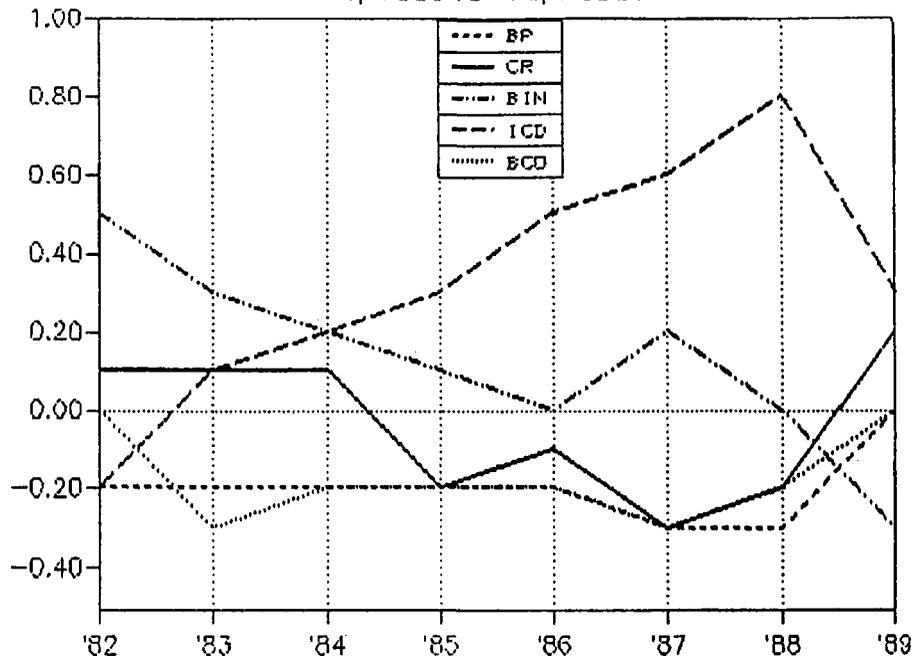
Se effettivamente la redistribuzione delle quote di mercato non è semplicemente il prodotto di mutamenti intervenuti nella sfera della domanda, ma anche, e forse soprattutto, il risultato di un intenso processo concorrenziale, dovrebbe essere possibile rinvenire nei comportamenti di offerta delle categorie di banche che hanno ampliato la propria quota di mercato i segni di un atteggiamento particolarmente aggressivo, sotto forma di una propensione a "limare" di più i tassi rispetto al resto del sistema bancario e/o a concedere credito in base a criteri meno selettivi.

L'evoluzione dei tassi d'interesse per categorie di banche è in effetti coerente con questa linea interpretativa (figg. 5-9): le categorie di banche che hanno visto nel corso degli anni ottanta espandersi maggiormente la propria quota di mercato, a partire dal 1984-85 hanno sistematicamente praticato i tassi più bassi, indipendentemente dalla frangia di clientela considerata. Tuttavia, mentre nelle fasce dimensionali più basse le CR vengono affiancate dalle BP e dalle BCO, nei confronti della grande impresa e delle finanziarie il loro comportamento si discosta nettamente da quello di tutte le altre categorie di banche, malgrado la progressiva concentrazione dei tassi intorno ai valori medi osservabile in questo comparto e già segnalata dagli indici di dispersione commentati nel precedente paragrafo.

La politica particolarmente aggressiva delle CR emerge con particolare evidenza se si prendono in considerazione le imprese con almeno trenta affidamenti, che, come visto in precedenza, si distribuiscono su più classi dimensionali. Rispetto a questa frangia di clientela, a partire dal 1984, le CR praticano regolarmente i tassi più bassi, con una netta inversione di tendenza rispetto al biennio precedente, quando il primato delle condizioni più competitive spettava invece a BP e BIN (fig. 9). L'evoluzione dei tassi d'interesse trova riscontro in modo netto nella marcata redistribuzione delle

Fig. 5

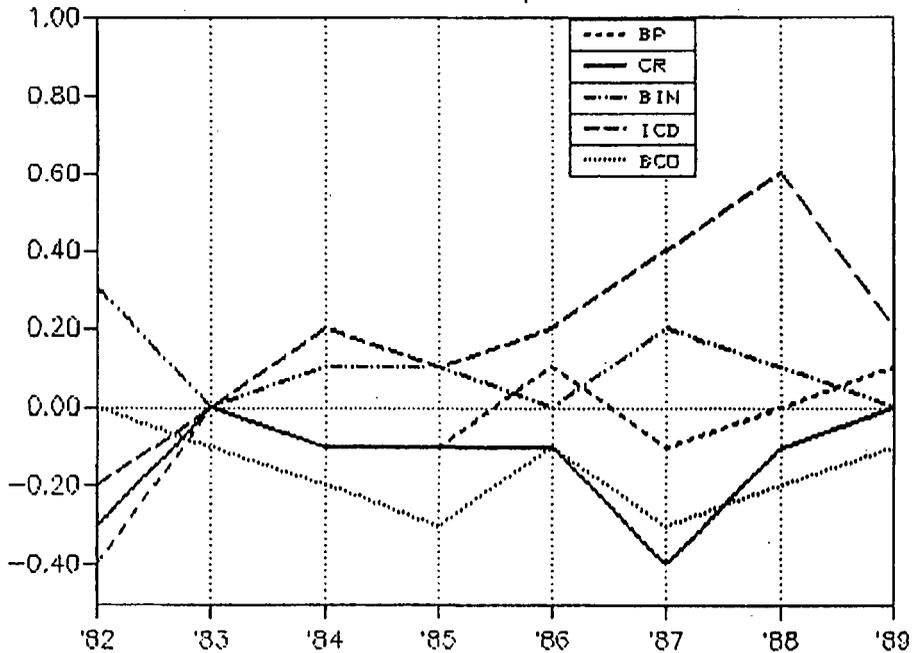
DIFFERENZIALE TRA I TASSI PRATICATI
DALLE BANCHE E IL TASSO MEDIO
(piccole imprese)



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

Fig. 6

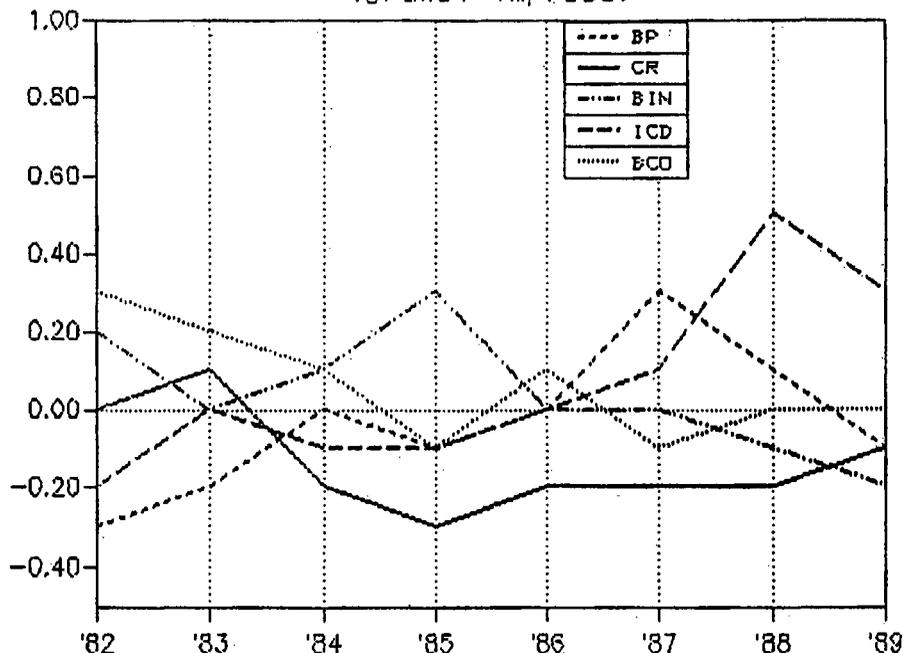
DIFFERENZIALE TRA I TASSI PRATICATI
DALLE BANCHE E IL TASSO MEDIO
(medie imprese)



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

Fig. 7

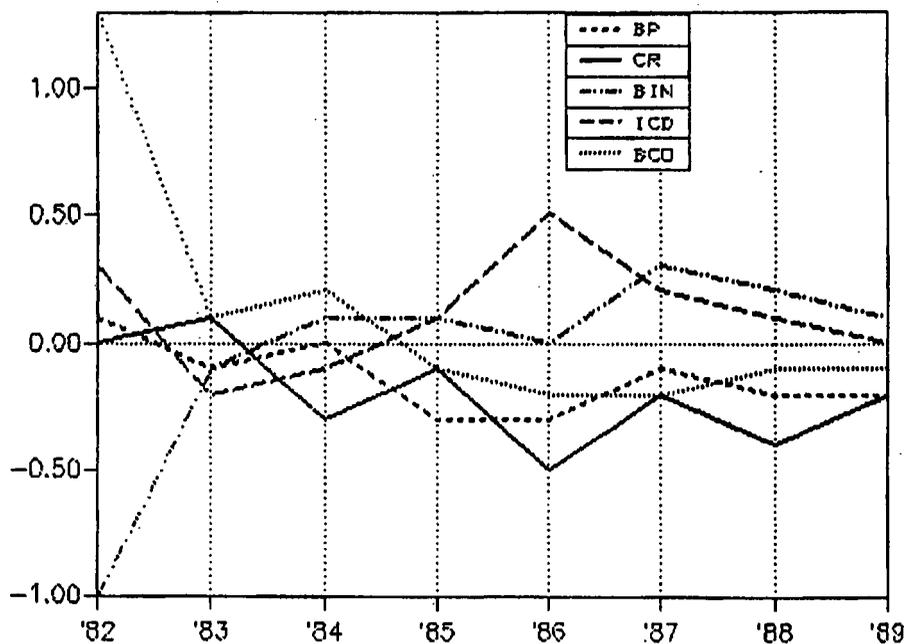
DIFFERENZIALE TRA I TASSI PRATICATI
DALLE BANCHE E IL TASSO MEDIO
(grandi imprese)



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

Fig. 8

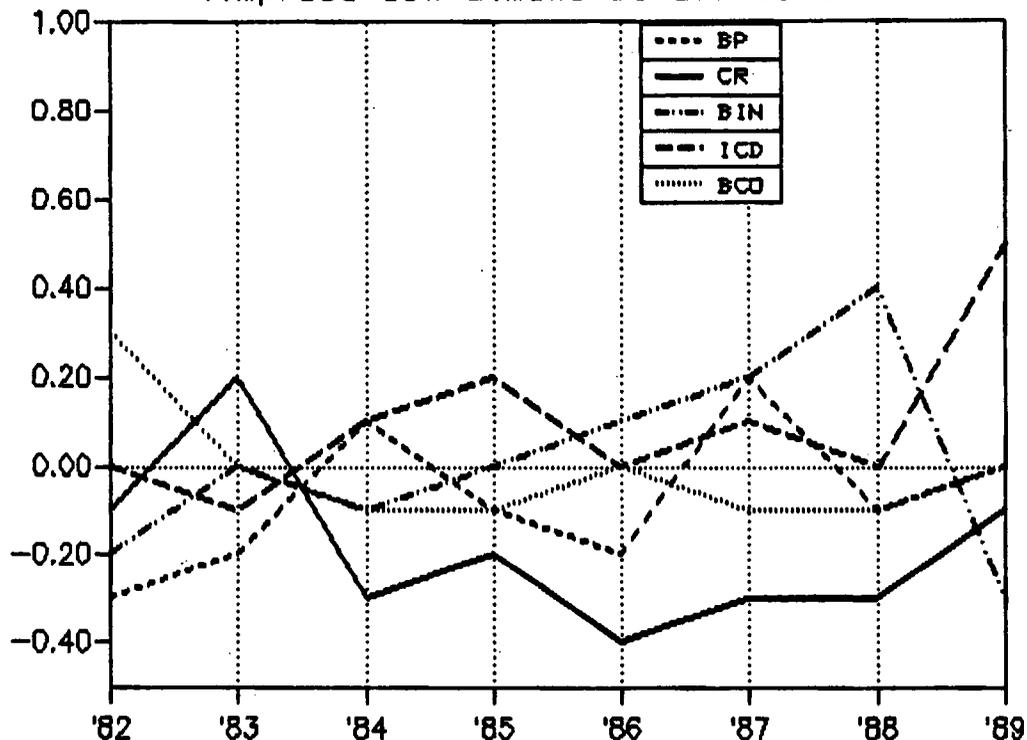
DIFFERENZIALE TRA I TASSI PRATICATI
DALLE BANCHE E IL TASSO MEDIO
(finanziarie)



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

Fig. 9

DIFFERENZIALE TRA I TASSI PRATICATI
DALLE BANCHE E IL TASSO MEDIO
(imprese con almeno 30 affidamenti)



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

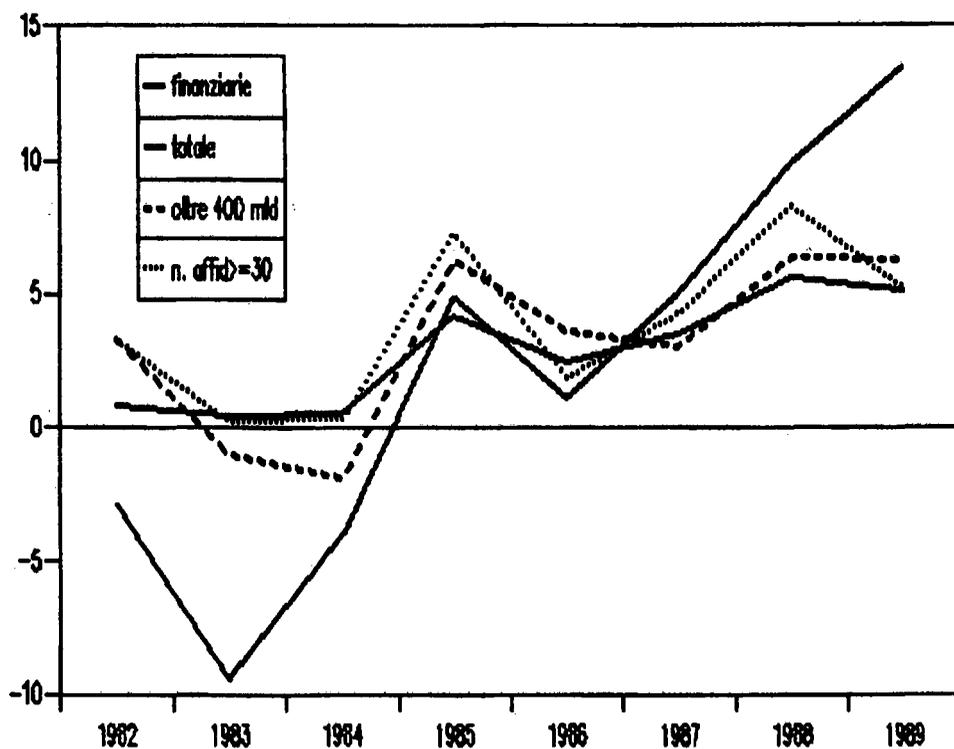
quote di mercato verificatasi in questo comparto proprio a partire dal 1984. Così, si osserva una riduzione della quota delle BIN e degli ICDP e una crescita della quota delle BCO, delle BP e soprattutto delle CR; queste ultime, in particolare, sono riuscite tra il 1983 e il 1988 a raddoppiare la propria quota di mercato, a discapito principalmente delle BIN (tav. 3).

È interessante osservare a questo punto che la clientela sembra aver percepito con immediatezza i vantaggi offerti dalla situazione di accesa concorrenza nelle condizioni di tasso, intensificando l'utilizzo del credito aperto presso le CR a discapito delle altre banche. A partire dal 1985, il rapporto di utilizzo registrato presso le CR è significativamente più elevato di quello medio dell'intero sistema in tutte le fasce di clientela (fig. 10). Non sorprende che la "risposta" più pronta e netta sia quella delle imprese finanziarie: nel 1983, il rapporto di utilizzo registrato presso le CR relativamente a questa fascia di clientela era di circa 10 punti inferiore a quello medio; nel 1989, esso risultava di circa 15 punti superiore a quello medio.

Se il messaggio che si può ricavare dall'esame dell'evoluzione dei tassi d'interesse non sembra presentare margini di ambiguità, più problematico appare invece "catturare" la seconda dimensione della politica di offerta, e cioè le modalità di selezione della clientela. Come noto, nel corso degli anni ottanta si è avuta una rapida crescita delle sofferenze, che ha riguardato in modo particolare proprio le CR (cfr. Marullo Reedtz, 1988). D'altra parte, sarebbe probabilmente errato mettere direttamente in connessione la crescita delle sofferenze con la politica di offerta seguita da questi istituti, e questo per almeno tre motivi: a) le sofferenze accumulate negli anni ottanta riflettono in buona misura scelte di affidamento effettuate nel decennio

RAPPORTI DI UTILIZZO DELLA CLIENTELA
DELLE CASSE DI RISPARMIO
(scostamenti rispetto alla media)

Fig. 10



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi.

precedente²⁰; b) i crediti in sofferenza, rappresentano un indicatore ex-post della rischiosità della clientela, e non riflettono necessariamente la qualità del processo di selezione ex-ante; c) non si può escludere, in mancanza di ulteriori approfondimenti, che la più accentuata dinamica delle sofferenze registrata da alcune categorie di banche dipenda da una diversa composizione dimensionale e/o settoriale della clientela, e sia quindi nel breve-medio termine indipendente dalla politica di offerta seguita.

Per avere un'idea della qualità dei processi di selezione si è quindi seguita un'altra strada: avendo a disposizione per tutte le singole imprese presenti nel campione i dati della Centrale dei Bilanci, si sono costruiti degli indicatori di rischiosità della clientela delle diverse categorie di banche, sotto forma di quozienti di bilancio relativi alla struttura finanziaria e alla situazione di liquidità. In questo modo, si è tentato di approssimare l'informazione sulla solvibilità della clientela disponibile presso le banche all'atto dell'affidamento. Ovviamente, l'analisi non ha in questo caso pretese di precisione, sia perché si tratta di indicatori estremamente sintetici, sia perché una delle funzioni principali della banca è proprio quella di selezionare la propria clientela sulla base di informazioni più approfondite di quelle di pubblico dominio, "incorporate", per così dire, nei bilanci pubblicati. Tuttavia, pur con le dovute cautele, l'esercizio, che è stato condotto con riferimento sia alla dimensione della clientela che alla ripartizione per ramo di attività economica, ha prodotto sufficientemente nitidi da trarne alcune interessanti indicazioni.

Abbiamo considerato tre diversi indicatori: il rapporto tra oneri finanziari netti e margine operativo lordo, tra attività e passività correnti, e tra debiti finanziari e

20. È inoltre possibile che il ritardo con cui le operazioni di prestito non andate a buon fine vengono contabilizzate come sofferenze siano variabili in relazione al tipo di banca e al tipo di prestito.

passivo di bilancio²¹.

In una prima fase, i tre indicatori di bilancio sono stati calcolati per l'intera clientela bancaria suddivisa nelle tre classi dimensionali. Dall'analisi dei dati si riscontrano significative differenze tra le diverse categorie di banche. In particolare, la clientela affidata presso le banche popolari e soprattutto quella della casse di risparmio si caratterizza per un tasso di copertura degli oneri finanziari e un rapporto di indebitamento nettamente al di sopra della media del campione mentre più basso della media risulta il rapporto tra attività e passività correnti. La mancanza di dati anteriori al 1982 non consente di stabilire in che misura si tratti di un fenomeno "ereditato" da periodi precedenti. Appare probabile che gli istituti di credito in questione attraessero clientela "più rischiosa" anche prima del periodo da noi considerato, visto che, come si è detto, le sofferenze si manifestano con un ritardo di qualche anno rispetto al momento dell'effettiva erogazione di credito.

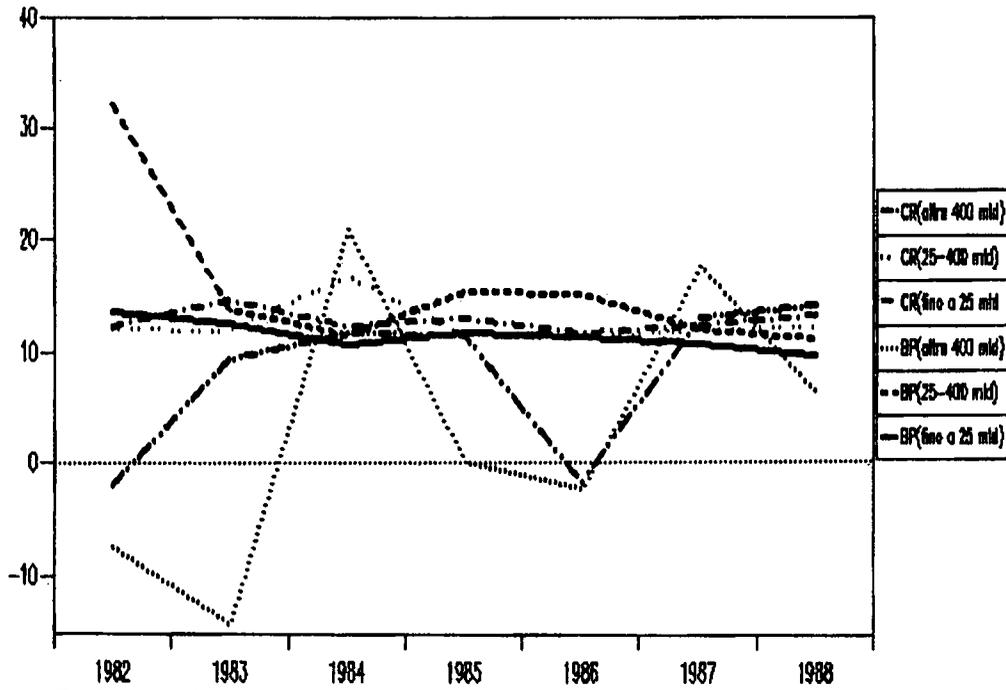
D'altra parte, sulla base di queste informazioni non si può nemmeno escludere che la diversità tra gli indici di bilancio delle imprese affidate presso le banche popolari e le casse di risparmio rifletta una diversa composizione settoriale della clientela delle suddette banche.

Nel tentativo di cogliere la qualità del processo di selezione dei nuovi affidati, si è quindi ripetuto l'esercizio restringendo l'attenzione alle imprese che nei singoli anni hanno incrementato di almeno il 10 per cento la propria esposizione debitoria nei confronti delle CR o delle BP. L'evidenza empirica così ottenuta è sintetizzata nelle figure 11-13, che riportano i valori dei tre indici di bilancio per BP e CR, espressi come scostamenti dalla media dell'intero campione. L'indicazione che emerge è chiara per le prime due

21. Quest'ultimo indice è stato calcolato utilizzando il totale dei debiti finanziari al netto dell'ammontare dei titoli detenuti, per evitare di considerare l'indebitamento connesso con l'acquisto di attività finanziarie.

RAPPORTO TRA ONERI FINANZIARI NETTI E MARGINE OPERATIVO LORDO
(differenze dalla media)

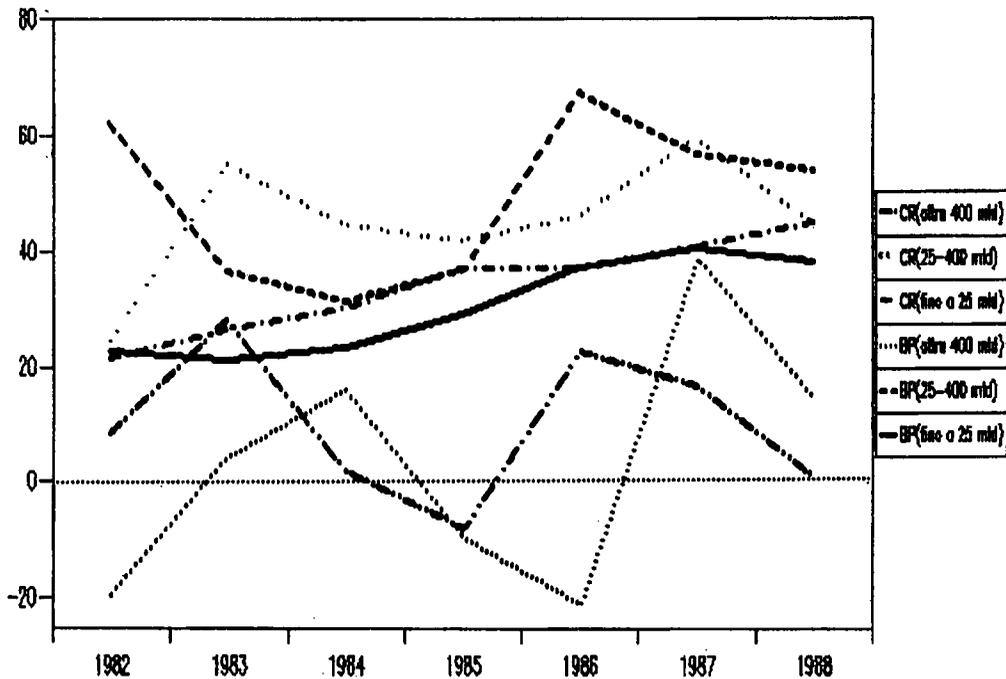
Fig. 11



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

RAPPORTO TRA DEBITI FINANZIARI NETTI E PASSIVO NETTO
(differenze dalla media)

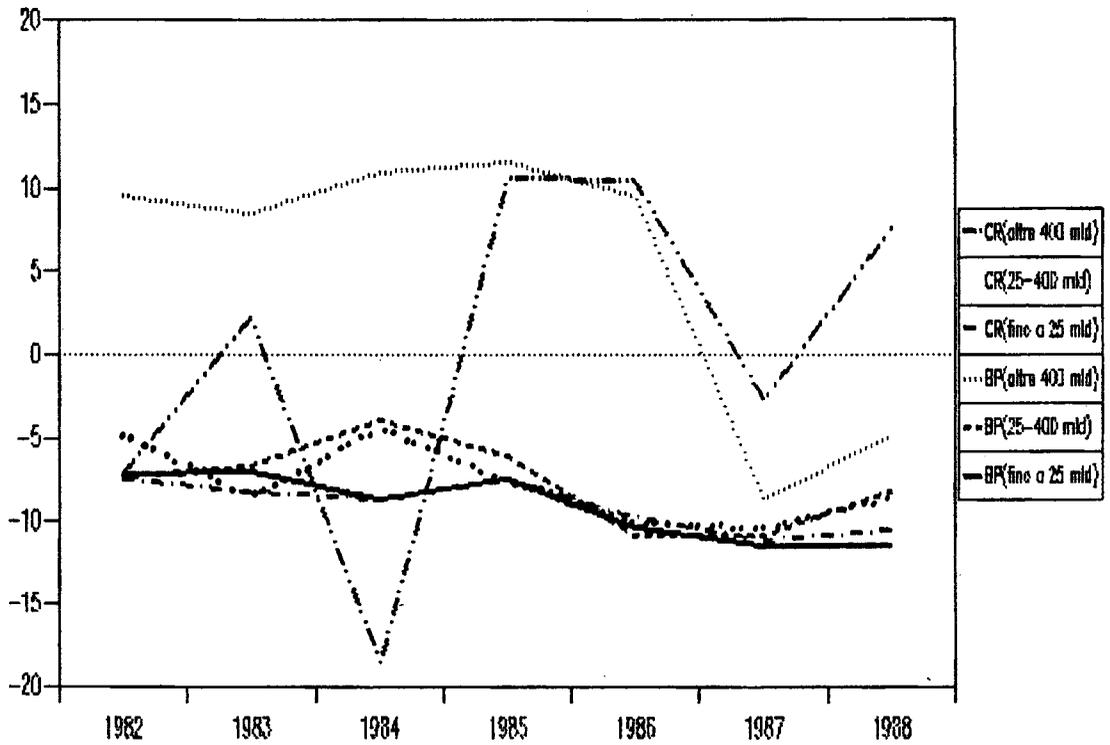
Fig. 12



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

Fig. 13

RAPPORTO ATTIVITA' CORRENTI SU PASSIVITA' CORRENTI
(differenze dalla media)



Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei Rischi

classi dimensionali, caratterizzate da situazioni di bilancio nettamente peggiori della media del campione; per le imprese più grandi si osservano invece valori degli indici di bilancio che si collocano per lo più attorno alla media.

Per tener conto delle diverse composizioni settoriali della clientela si è invece proceduto a confronti tra imprese appartenenti allo stesso ramo di attività economica. I risultati di questo esercizio sono illustrati nelle tavole 7 e 8, che riportano, per alcuni anni, le risultanze del raffronto delle situazioni contabili tra la clientela delle casse di risparmio e delle banche popolari, da un lato, e il totale del campione, dall'altro. Nelle tabelle la presenza di un asterisco segnala una situazione di bilancio peggiore rispetto al dato medio, mentre un doppio asterisco indica che tale diversità è superiore al 10 per cento del valore della media dell'indicatore in esame. Dalla tavola si evince in modo molto netto come la maggiore "rischiosità" della clientela delle banche minori non scompaia una volta tenuto conto degli effetti legati alla diversa composizione settoriale della clientela.

Nel complesso, l'analisi sin qui condotta sembra indicare una politica di offerta da parte delle banche minori, e in particolare delle CR, modulata in funzione delle caratteristiche della clientela. L'espansione degli impieghi è stata perseguita con una politica di tasso aggressiva che, per quanto evidente nell'intera struttura dei tassi attivi, ha assunto proporzioni particolari proprio nei confronti della clientela più sofisticata sul piano finanziario, presumibilmente già in passato non razionata e più sensibile a considerazioni di tasso. La ristrutturazione finanziaria attuata dalle imprese all'inizio del decennio ha favorito il successo di questa strategia, in quanto ha creato le premesse per una risposta rapida di parte del settore industriale alle mutate condizioni concorrenziali del sistema bancario, ma non sembra aver svolto un ruolo autonomo. A questo riguardo, il fatto che i tassi più bassi siano stati praticati

INDICATORI DI BILANCIO DELLA CLIENTELA DELLE CR
 SUDDIVISA PER RAMI DI ATTIVITÀ ECONOMICA
 (confronti con la media del campione)¹

Rami	1 9 8 2			1 9 8 5			1 9 8 8		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C
1				**			**	**	*
2	**	**	*	*	**	*	**	*	*
3	*		*	**	*	*	**	**	*
4	**	**	*	*	**	*	*	*	*
5	**	**	*	**		*	*		*
6	**	**	*	*	**	*	**	**	*
7	*	**	*	*	**	*	*	*	*
8		*	*	**	*	*	**	*	*
9	**	**		**	**	*	*	*	*
10	*	**		**	**	*	**		*
11	**		*	*	**	*	**	**	*
12	*	**	*	*		*	**	**	*
13	**			**			*	*	*
14	*		*	**	**	*	**		*
15	**			*	**	*	**	*	*
16	**			**			**		
17	*	**	*	*	**	*	**	*	*
18	*	**		*			**		
19		**	*	*	**	*	*	*	
20	*		**	**	**	*	**	*	*
21	**	**		**	*	*		*	*
22				*	**		--	--	--
23	**			**	**	*	**	**	*

¹ A = rapporto tra oneri finanziari netti e margine operativo lordo; B = rapporto tra attività e passività correnti; C = rapporto tra debiti finanziari e totale passivo.

Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei rischi.

**INDICATORI DI BILANCIO DELLA CLIENTELA DELLE BP
SUDDIVISA PER RAMI DI ATTIVITÀ ECONOMICA
(confronti con la media del campione)¹**

Rami	1 9 8 2			1 9 8 5			1 9 8 8		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C
1		**		**			**	**	*
2	**		*	*	**	*	**	**	**
3	*		*	**	**	*	**	**	*
4	*	**	*	**	**	*	**	*	*
5	**	**	*	**		*	**	**	*
6	**	*	*	*		*	**	**	*
7	*	*	*	*	**	*	*	*	*
8	**	**	*	*	**	*	*		*
9	**	**	*	*	**	*	*		*
10	**		*	**		*	**		*
11	*	**			**	*	**	**	*
12	*	**	*	*	**	*	**	*	*
13	**		*	**	*	*	**	**	*
14	*	**		*	**	*	**	**	*
15	*	**		*		*	**	**	*
16	**	*		**	**	*	**		*
17	*	**	*	*	**	*	**		*
18	*	**		*	**	*	**	**	*
19		**	*	**			**	**	*
20	**			**	*	*	**	**	*
21	**		*	**		*	**		**
22	**	**	*	**		*	--	--	--
23	**		*	**	**		**	**	*

¹ A = rapporto tra oneri finanziari netti e margine operativo lordo; B = rapporto tra attività e passività correnti; C = rapporto tra debiti finanziari e totale passivo.

Fonte: nostre elaborazioni da Centrale dei Bilanci e Centrale dei rischi.

dalle CR alle imprese che possono essere definite "ad alta sofisticazione finanziaria", indipendentemente dalle dimensioni, appare particolarmente probante.

Nei confronti della clientela minore, invece, caratterizzata da una domanda di credito meno elastica al tasso di interesse, l'obiettivo è stato perseguito solo in parte manovrando la struttura dei tassi; in questo comparto, la politica di offerta delle banche minori si è manifestata soprattutto tramite un allentamento del rigore dei processi di selezione della clientela.

4. Le determinanti della politica di offerta delle banche medio-piccole

4.1 Politica di offerta, costi d'intermediazione e struttura dell'attivo bancario

I dati commentati nel paragrafo precedente indicano inequivocabilmente comportamenti di offerta aggressivi da parte delle BP e, soprattutto, delle CR, a partire dagli anni immediatamente successivi alla rinuncia delle autorità ai vincoli amministrativi quali strumenti della politica economica strutturale.

Occorre porsi a questo punto due domande: a) perché le BCO, che pure possono essere annoverate tra le banche medio-piccole, non condividono tali comportamenti aggressivi?; b) la politica di offerta seguita da BP e CR in questi anni sottende mutamenti strutturali nella funzione obiettivo di queste banche?

Il primo problema è stato trascurato negli studi che hanno incentrato l'attenzione sulla relazione tra ristrutturazione industriale e mercato del credito. Al secondo quesito è invece stata data, in alcuni casi, una risposta affermativa (cfr. per esempio D'Amico e Trifilidis, 1988). A questo riguardo, la constatazione che nel corso degli anni ottanta le banche hanno praticato tassi attivi anche inferiori ai tassi di mercato ad ampie frange di clientela porta a escludere che vi sia stata una semplice sostituzione dei tradizionali obiettivi dimensionali attribuiti alle banche italiane con un obiettivo espresso in termini di profitto. In alternativa alla politica di massimizzazione delle dimensioni, questo può voler dire soltanto: a) che si è passati a un obiettivo dimensionale fissato in termini dei soli impieghi; b) che si è affermato un obiettivo complesso, che accanto alla massimizzazione degli impieghi (nel comparto della grande impresa) prevede anche una massimizzazione del profitto (nei restanti comparti).

Tuttavia, le vicende illustrate nel paragrafo precedente possono prestarsi a una lettura che preserva l'ipotesi tradizionale di un sistema bancario che massimizza le dimensioni sotto un vincolo di profitto minimo, e che allo stesso tempo riesce a dare conto del diverso comportamento di BP e CR, da un lato, e BCO, dall'altro²². Si consideri infatti un semplice modello di oligopolio che incorpora le ipotesi generalmente ritenute valide fino all'inizio degli anni ottanta, e cioè che prevalgono atteggiamenti collusivi e che la banca rappresentativa:

- 1) massimizza il volume di fondi intermediato sotto un vincolo di profitto;
- 2) è price-setter e quantity-taker sia nel mercato degli impieghi che in quello dei depositi, ed è invece price-taker nel mercato dei titoli;
- 3) sostiene un costo d'intermediazione dipendente dal volume dei depositi;
- 4) fissa il tasso sui depositi come mark-down sul rendimento medio dell'attivo.

Formalmente, il processo decisionale della banca consiste nel fissare il tasso sui prestiti in modo da massimizzare il volume dei depositi sotto i seguenti vincoli:

- (1) $D = L + T$ (vincolo di bilancio)
- (2) $\pi = r_l L + r_t T - r_d D - C \geq \bar{\pi}$ (vincolo di profitto)
- (3) $D = D(r_d, \dots)$ (domanda di depositi)
- (4) $L = L(r_l, \dots)$ (domanda di impieghi)
- (5) $r_d = r_d(r_a, \dots)$ (equaz. di mark-down)

22. Si vedano, per esempio, le osservazioni al riguardo in Pittaluga (1990).

(6) $C = C(D)$ (funzione di costo)

con $r_a = \frac{r_1 L + r_t T}{D}$ (rendimento medio dell'attivo)

La funzione da massimizzare è dunque:

(7) $\max_{r_1} \mathcal{L} = D + \lambda \left[r_1 L + r_t (D - L) - r_d D - C - \bar{\pi} \right]$

Espressa in termini di elasticità, la condizione del primo ordine per la massimizzazione della raccolta è:

(8) $\frac{dL}{dr_1} = \eta_d \eta_r + \lambda \left[\frac{L}{D} (r_1 (1 + \eta_1) - r_t \eta_1) + r_t \eta_d \eta_r - \right. \\ \left. + r_d \eta_r (1 + \eta_d) - \frac{dC}{dD} \eta_d \eta_r \right] = 0$

dove:

- η_d = elasticità della raccolta al tasso sui depositi (r_d);
- η_1 = elasticità degli impieghi a al tasso sugli impieghi (r_1);
- η_r = elasticità del tasso sui depositi al tasso sugli impieghi.

Dalla (8) si può ricavare un'espressione per il tasso sui depositi, che è quello più immediatamente rappresentativo, avendo ipotizzato che la banca mira alla massimizzazione delle dimensioni:

$$(9) \quad r^*_d = \left[\frac{1}{\lambda} + \frac{\left[\frac{L}{D} (r_l(1+\eta_l) - r_t\eta_l) \right]}{\eta_d\eta_r} + r_t - \frac{dc}{dD} \right] * \frac{\eta_d}{1+\eta_d}$$

La (9) consente di separare due classi di fattori rilevanti nella fissazione del tasso sui depositi, che, in termini approssimativi, si potrebbero definire "di domanda" e "di offerta". I "fattori di domanda" sono ovviamente le elasticità: al crescere dell'elasticità della raccolta il tasso praticato sarà più elevato, così come, al crescere dell'elasticità degli impieghi, diminuirà il tasso attivo. Tra i "fattori di offerta" figurano invece il rapporto tra impieghi e depositi e il costo d'intermediazione: quanto più alto il rapporto tra impieghi e depositi e quanto più basso il costo d'intermediazione unitario, tanto più elevato sarà il tasso sui depositi, e quindi, coeteris paribus, il livello d'intermediazione. La derivata del tasso passivo rispetto al rapporto tra impieghi e depositi è infatti:

$$(10) \quad \frac{dr^*_d}{d(L/D)} = \frac{\eta_d}{(1+\eta_d)\eta_d\eta_r} * (r_l(1+\eta_l) - r_t\eta_l) > 0$$

e quella rispetto al costo marginale (CM):

$$(11) \quad \frac{dr^*_d}{dCM} = - \frac{\eta_d}{1+\eta_d} < 0$$

In questo modello, la presenza di vincoli amministrativi si ripercuote sul livello d'intermediazione bancaria tramite il rendimento medio dell'attivo: l'impossibilità di espandere gli impieghi fino al livello ottimale riduce il rendimento medio dell'attivo e quindi il tasso sulla raccolta, costringendo le banche ad accettare un minor volume di depositi. L'impatto sul profitto dipenderà ovviamente anche

dal livello dei costi d'intermediazione.

Sulla scorta di questa semplice formalizzazione, si può a questo punto provare a ripercorrere logicamente gli avvenimenti degli anni ottanta. Vi sono stati in questo decennio, a nostro avviso, tre mutamenti di rilievo nei dati "ambientali" su cui si fonda il processo decisionale delle banche:

- si è sviluppato un ampio mercato monetario, e quindi l'elasticità della componente di investimento finanziario della domanda di moneta si è accresciuta; gli anni dal 1980 al 1988 sono stati anni di forte disintermediazione, che hanno attenuato notevolmente il fattore su cui le banche fondavano la propria centralità: il monopolio di fatto del risparmio delle famiglie²³;
- la ristrutturazione della grande impresa ha accresciuto l'elasticità al tasso di una larga componente della domanda di credito;
- la rimozione dei controlli amministrativi ha posto le banche nella condizione di reagire, ciascuna secondo le proprie possibilità e capacità, alla progressiva erosione del mercato bancario.

L'impatto di questi cambiamenti si profilava non uniforme all'interno del sistema bancario, per effetto delle diverse condizioni di partenza. In particolare, la concor-

23. Come osservato da Onado (1988), in virtù dell'assetto normativo-istituzionale del sistema creditizio italiano la raccolta assume un'importanza strategica per le banche italiane "in quanto condizione per porsi come centro nevralgico dei flussi finanziari. [...] Al contrario [delle banche anglosassoni] le banche italiane si trovano ad essere pressoché monopoliste nei rapporti con le famiglie ed agiscono in concorrenza con gli istituti speciali nei rapporti con le imprese" (p. 478).

renza dei titoli di Stato costituiva una minaccia soprattutto per quelle categorie di banche che, per motivi storici e per vocazione naturale, svolgono un ruolo più d'attrazione del risparmio che di erogazione di credito, cioè appunto le banche ad alta caratterizzazione geografica e/o dimensionale. In presenza di una maggiore elasticità della componente d'investimento finanziario della domanda di depositi, per mantenere la propria quota nel mercato della raccolta era essenziale per queste banche riguadagnare margini di flessibilità nella fissazione dei tassi passivi. D'altra parte, all'inizio degli anni ottanta, le casse di risparmio e le banche popolari si distinguevano dal resto del sistema, oltre che per un rapporto tra impieghi e depositi particolarmente basso, per un'incidenza dei costi operativi sui fondi intermediati superiore alla media del sistema (tav. 9). Una politica volta a ridimensionare l'incidenza dei costi operativi e a riequilibrare il portafoglio in favore della componente più redditizia, accrescendo il rendimento medio dell'attivo, avrebbe consentito a queste banche di corrispondere un tasso passivo più concorrenziale che in passato, senza dover accettare una compressione dei margini di profitto.

Si noti che questa situazione di partenza non era condivisa dalle BCO. Sia il rapporto tra impieghi e depositi che l'incidenza dei costi operativi erano per questa categoria di banche più prossimi a quelli delle BIN che non a quelli delle CR. D'altra parte, le BCO hanno in generale caratteristiche operative e di localizzazione che le rendono di fatto assimilabili alle banche più grandi.

Vi era quindi un incentivo oggettivo per le BP e per le CR, e non per le BCO, a mettere in atto politiche volte a espandere rapidamente la quota degli impieghi in portafoglio e a comprimere i costi operativi, come parte integrante di una strategia "difensiva" sul lato della raccolta. L'incenti-

TAV. 9

INDICATORI DI BILANCIO PER CATEGORIE GIURIDICHE DI BANCHE

ANNI	C R				B P				B C O				B I N				I C D P			
	Imp Dep	Sof. Imp	C.op. F.in.	C.op. F.in.																
78	34.5	3.5	3.3	28.3	43.4	2.7	2.8	14.3	50.3	3.5	2.6	24.9	58.7	2.1	2.6	12.8	45.9	3.4	2.6	19.7
79	36.2	4.0	2.9	28.7	43.8	3.1	2.7	14.9	51.1	3.7	2.6	24.7	60.8	2.4	2.7	12.3	45.5	3.9	2.7	19.4
80	40.7	4.1	3.4	28.4	47.6	3.3	3.0	15.0	58.5	3.7	2.9	24.7	65.6	2.6	2.8	11.9	47.3	6.3	2.8	20.0
81	42.5	4.6	3.3	28.1	48.0	3.8	3.0	15.7	61.2	4.0	3.0	24.9	65.8	4.1	2.6	11.9	51.0	6.3	2.8	19.4
82	39.3	5.7	3.3	28.4	43.4	4.7	3.1	15.9	56.5	5.5	3.0	24.3	61.4	5.2	2.7	11.6	47.1	6.5	2.7	19.8
83	39.8	6.5	3.3	28.7	44.0	5.4	3.2	16.3	58.9	5.6	3.0	24.2	62.3	5.7	3.0	11.5	48.4	7.2	3.0	19.3
84	43.8	6.9	3.2	28.6	47.1	5.9	3.0	16.6	62.1	6.3	2.9	24.3	71.3	5.5	3.0	11.1	51.9	7.1	3.2	19.4
85	46.1	7.6	2.8	28.5	49.3	6.5	3.0	16.7	63.9	6.6	2.9	24.1	68.5	5.9	2.9	11.3	53.9	7.8	2.7	19.4
86	46.5	8.8	3.0	28.5	49.8	7.0	3.1	16.8	63.3	6.9	3.0	24.0	66.7	6.1	3.0	11.3	54.0	8.2	2.9	19.4
87	47.5	10.0	2.9	28.6	50.9	7.2	3.1	17.2	62.0	7.1	3.0	24.2	66.7	6.6	3.1	11.0	56.6	8.4	2.9	19.0
88	51.1	9.0	2.8	28.6	57.1	6.0	3.0	17.4	68.3	6.2	3.0	24.1	75.6	5.5	3.0	10.8	61.2	7.5	3.0	19.1
89	57.7	8.0	2.8	28.3	61.8	5.3	2.9	17.5	74.6	5.2	3.0	24.1	84.1	4.9	2.8	11.1	69.6	6.6	2.8	19.0

Fonte: Segnalazioni di Vigilanza.

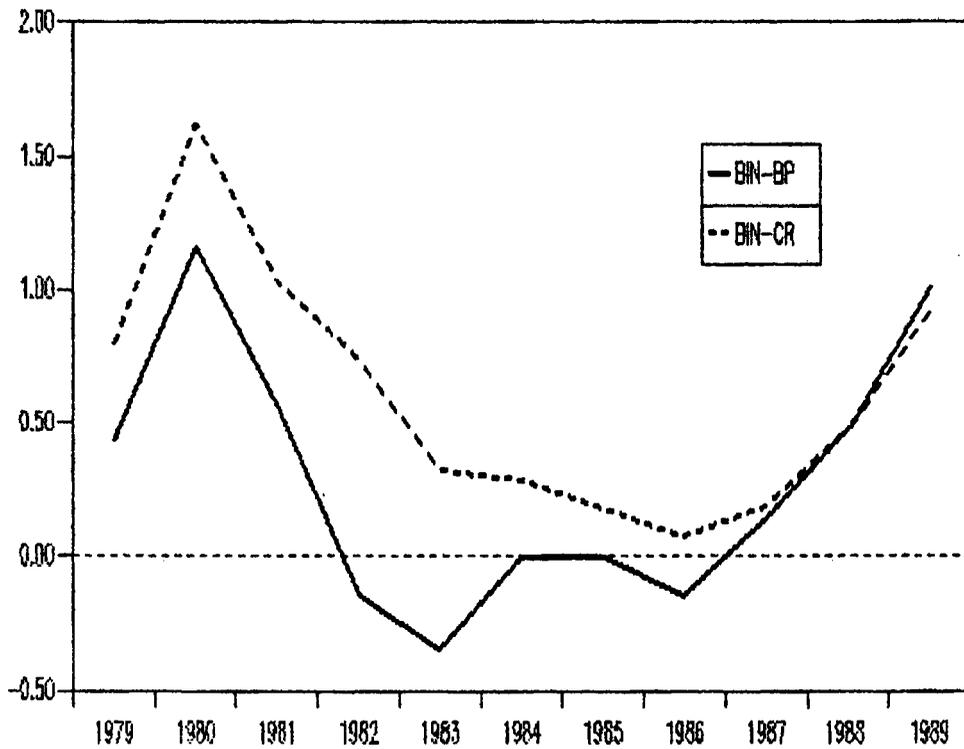
vo si è poi accresciuto per effetto dei provvedimenti fiscali del 1984 e del 1986, che comportavano aliquote marginali di tassazione dei titoli pubblici diverse per le varie categorie di banche, e in generale più onerose proprio per le banche di piccole dimensioni²⁴.

Alla fine del decennio, come si evince dalla tavola 9, le banche medio-piccole hanno perso il primato dei costi operativi più elevati e hanno accresciuto il rapporto tra impieghi e depositi in misura percentualmente più elevata del resto del sistema bancario. Le ripercussioni di questi sviluppi sulla politica della raccolta sono individuabili sulla base dell'andamento dei tassi passivi e dei certificati di deposito. Tra la fine degli anni settanta e i primissimi anni ottanta le BIN offrivano i tassi sui depositi in assoluto più elevati e le CR i tassi più bassi; questa differenza, che in quel periodo era pari a circa un punto percentuale, è andata via via riducendosi, tant'è che negli anni 1984-1987 non si è riscontrata praticamente più alcuna differenza nei tassi passivi delle varie categorie giuridiche di banche (fig. 14). Soltanto a partire dal 1988 il tasso delle BIN si è riportato su livelli più elevati rispetto alle altre banche. Per quanto riguarda i certificati di deposito, che come noto rappresentano lo strumento finanziario più competitivo che le aziende di credito offrono in risposta alla concorrenza dei titoli di Stato, si osserva che mentre in una prima fase l'emissione dei certificati si è concentrata presso le BIN, successivamente le banche minori sono diventate le aziende più attive in questo segmento del mercato. In particolare, la quota di mercato dei certificati di deposito delle CR e delle BP è passata, dalla fine del 1983 alla fine del 1989, rispettivamente dal 12 al 27 per cento e dal 7 al 17 per cento; per contro la quota delle BIN nello stesso periodo è scesa dal 48 al 12 per cento. Il risultato complessivo di queste tendenze è costituito dalla tenuta, per le CR, e dall'aumento, per le

24. Cfr. Di Majo e Franco (1987).

Fig. 14

DIFFERENZIALE DEI TASSI D'INTERESSE SUI DEPOSITI



Fonte: statistiche decedali.

BP, delle rispettive quote sull'intero mercato della raccolta (tav. 9).

L'apparente successo conseguito dalle banche medio-piccole non vuol dire che le politiche adottate siano da considerare razionali anche in un ottica di più lungo periodo. L'espansione degli impieghi è stata ottenuta, come evidenziato nel paragrafo precedente, a prezzo di un deterioramento dei criteri di selezione della clientela più rischiosa, anche se è difficile valutare l'impatto che ciò ha avuto sulla rischiosità complessiva dell'attivo, dato che contemporaneamente si è notevolmente ampliata la quota sul totale della clientela in linea teorica meno rischiosa, composta dalla grande impresa e dalle imprese finanziarie. L'espansione dei prestiti in questo specifico comparto, d'altro canto, è stata possibile solo grazie a un trasferimento alla clientela di profitti potenziali, dato che i tassi praticati sono spesso stati inferiori a quelli di mercato monetario, e rischia di rivelarsi effimera, proprio in virtù della sofisticazione finanziaria della clientela in oggetto e dell'accresciuta concorrenzialità del mercato dei prestiti bancari.

4.2 Un'analisi econometrica

Se l'interpretazione avanzata nei paragrafi precedenti fosse corretta, dovrebbe essere rinvenibile un legame tra le condizioni di tasso praticate dalle singole banche nel periodo 1982-89 e la loro situazione reddituale e patrimoniale, che si affianca a considerazioni sulle caratteristiche del prestatore di fondi. Si è quindi proceduto a un'analisi empirica, stimando equazioni di tasso, sotto l'ipotesi che nella determinazione delle condizioni relative dei prestiti entrino congiuntamente variabili microeconomiche riguardanti la banca finanziatrice e l'impresa finanziata. In pratica sono state utilizzate delle forme ridotte la cui derivazione può essere così schematizzata:

$$(12) \quad \text{IMP}^{\text{S}} = f(i \text{ VB S})$$

$$(13) \quad \text{IMP}^{\text{D}} = g(i \text{ VI D})$$

dove IMP^{S} e IMP^{D} indicano rispettivamente l'offerta e la domanda di impieghi, i è un tasso d'interesse rilevante, VB e VI rappresentano le variabili microeconomiche relative a banche e imprese e S e D l'insieme delle altre variabili che influenzano l'offerta e la domanda di credito. Assumendo assenza di razionamento ($\text{IMP}^{\text{S}} = \text{IMP}^{\text{D}}$), ipotesi peraltro plausibile nel comparto delle grandi imprese, si è pertanto stimata l'equazione seguente:

$$(14) \quad i = h(\text{VB VI S D})$$

Poiché l'analisi è stata effettuata a livello di singolo affidamento, l'estensione dell'esercizio all'intero campione avrebbe prodotto una quantità enorme di osservazioni, difficile da gestire sul piano informatico. Ci si è pertanto limitati a utilizzare un sottoinsieme del campione, individuato dalle imprese con più di 400 miliardi di fatturato.

Ogni osservazione $x_{t,i,j}$ contenuta nel data set corrisponde a un affidamento concesso nell'anno t all'impresa i dalla banca j . Nell'esercizio sono stati considerati tre tipi di variabili: variabili relative a ciascun affidamento (tasso d'interesse, credito utilizzato e accordato) variabili relative a ciascuna impresa (indicatori di bilancio, numero degli affidamenti) e variabili relative a ciascuna banca (impieghi, depositi, costi operativi, sofferenze). Le variabili del primo tipo presentano un valore diverso per ciascuna osservazione, mentre le variabili del secondo e del terzo tipo hanno dei valori ripetuti. In particolare, per un dato anno, le variabili d'impresa hanno lo stesso valore in tutte le osservazioni relative ad un'impresa ($x_{t,i,f} = x_{t,i,g}$) mentre le variabili bancarie hanno lo stesso valore in tutte le osservazioni relative ad una banca ($x_{t,f,j} = x_{t,g,j}$). L'insieme dei dati sugli affidamenti relativi ai rapporti intrattenuti

da 121 grandi imprese con 61 banche in 6 anni (dal 1983 al 1988) costituiscono un panel di dati di 6.867 osservazioni.

La variabile dipendente è stata identificata nel differenziale tra il tasso d'interesse sul singolo affidamento e il tasso sui BOT²⁵.

Per cogliere la rilevanza dei fattori di offerta sono state considerate due variabili: il rapporto tra impieghi e depositi (IMDEP) e il rapporto tra costi operativi e depositi (CODEP) in modo da verificare l'ipotesi che le riduzioni maggiori dei tassi d'interesse siano state applicate da quelle banche che più avevano necessità di modificare la composizione del bilancio tra titoli e impieghi e che avevano costi operativi relativamente più elevati. La variabile IMDEP dovrebbe quindi "entrare" nell'equazione con un segno positivo, nell'ipotesi che quando il rapporto si riduce (aumentano i titoli in portafoglio) i tassi d'interesse offerti sono più bassi. Tale comportamento può rispondere sia al perseguimento di un obiettivo dimensionale espresso in termini di impieghi, sia a un obiettivo di massimizzazione del profitto, nel caso in cui gli impieghi risultino più remunerativi dei titoli. Positivo dovrebbe anche essere il segno atteso di CODEP nell'ipotesi che costi minori si traducano, non solo in profitti più alti, ma anche in tassi più bassi.

Le caratteristiche dell'impresa sono rappresentate da due quozienti di bilancio, già impiegati nell'analisi precedente: il rapporto tra oneri finanziari netti e margine operativo lordo (OFMOD) e il rapporto tra debiti finanziari e totale passivo (DEPAD). Per tener conto della diversità che i valori degli indici di bilancio possono assumere in relazione al ramo di attività economica, gli indici sono stati espressi come scostamento dalla media dei valori osservabili per tutte

25. Per eliminare gli effetti distorsivi di dati anomali sono stati introdotti dei filtri che escludono dal campione gli affidamenti i cui tassi d'interesse risultano superiori al 30 per cento o inferiori di tre punti percentuali al tasso corrente dei BOT.

le imprese appartenenti alla stessa branca. Il segno atteso per i due indici di struttura finanziaria è positivo in quanto essi riflettono il grado di rischiosità che la banca affronta nel finanziare l'impresa. Le due variabili sono state inoltre moltiplicate per delle dummy corrispondenti a ciascuna categoria giuridica di banca, al fine di evidenziare un'eventuale diversa valutazione del rischio da parte dei vari tipi di istituti bancari. Una correlazione positiva deve anche essere riscontrata tra il tasso d'interesse e la variabile espressa dal rapporto tra sofferenze e impieghi (SOFIMP), sia perché le sofferenze possono essere ritenute un indicatore indiretto della rischiosità della clientela, sia perché un elevato livello di sofferenze può spingere la banca a richiedere tassi più alti. Per misurare il grado di sofisticazione finanziaria delle imprese è stato considerato il numero di affidamenti (AFFID) che l'impresa ha nei confronti di tutte le banche; tale variabile dovrebbe cogliere la reattività alle condizioni di mercato e il potere di negoziazione dell'impresa e quindi avere segno negativo.

Infine sono state introdotte altre due variabili: la quota del credito del singolo affidamento sul totale dei finanziamenti ottenuti dall'impresa (QUOTNUM) e la differenza tra il tasso di crescita del credito utilizzato e di quello accordato (DUA). La prima variabile dovrebbe presentare un segno negativo, mentre la seconda variabile dovrebbe misurare il grado relativo delle pressioni sul lato della domanda (utilizzato) e dell'offerta (accordato); nel caso in cui risultasse dominante l'incremento dell'utilizzato (la variabile assume un valore positivo) il tasso d'interesse richiesto dovrebbe aumentare e viceversa.

La relazione ipotizzata può quindi essere sintetizzata nel modo seguente:

$$(15) \quad DIF=f(IMDEP \ CODEP \ OFMOD \ DEPAD \ SOFIMP \ AFFID \ QUOTNUM \ DUA)$$

Le variabili indicate nella (15) non sono gli unici

regressori utilizzati nella stima. La complessa struttura del campione ha reso, infatti, necessario introdurre delle variabili dummy al fine di evitare distorsioni nelle stime dovute a caratteristiche non osservabili di ciascuna impresa, di ciascuna banca, di ciascun anno e di ciascuna categoria giuridica di banca.

Ai fini della stima la (15) è stata quindi specificata come una relazione lineare stocastica del tipo:

$$\begin{aligned}
 DIF_{t,i,j} = & \sum_i \alpha_i DUMMYIMP_i + \sum_j \beta_j DUMMYBAN_j + \\
 & \sum_t \gamma_t DUMMYANN_t + \sum_k \delta_k DUMMYCG_k + \\
 & \sum_k \zeta_k DUMMYCG_k * OFMOD_{t,i,j} + \\
 & \sum_k \theta_k DUMMYCG_k * DEPAD_{t,i,j} + \\
 (16) \quad & \sum_l \lambda_l X_{l,t,i,j} + \varepsilon_{t,i,j}
 \end{aligned}$$

$t=1 \dots 6$
 $i=1 \dots 121$
 $j=1 \dots 61$
 $k=1 \dots 5$

dove:

$DUMMYIMP_i$ = dummy relativa all'impresa i ;
 $DUMMYBAN_j$ = dummy relativa alla banca j ;
 $DUMMYANN_t$ = dummy relativa all'anno t ;
 $DUMMYCG_k$ = dummy relativa alla categoria giuridica k ;
 $DUMMYCG_k * OFMOD_{t,i,j}$ = variabile uguale a $OFMOD$ in tutte le osservazioni relative a banche appartenenti alla k -esima categoria giuridica e uguale a zero in tutte le altre osservazioni (dummy moltiplicativa);

$DUMMYCG_k * DEPAD_{t,i,j}$ = variabile uguale a DEPAD in tutte le osservazioni relative a banche appartenenti alla k-esima categoria giuridica e uguale a zero in tutte le altre osservazioni (dummy moltiplicativa);

X_1 = variabile l-esima di un vettore composto dalle seguenti sei variabili: AFFID, QUOTNUM, DUA, IMDEP, SOFIMP, CODEP.

L'equazione (16) è stata stimata con la tecnica dei minimi quadrati ponderati, in quanto i residui $\varepsilon_{t,i,j}$ sono risultati eteroschedastici. Le stime sono state effettuate in due stadi, utilizzando i residui di una prima regressione non ponderata come pesi nella regressione finale.

I risultati delle stime sono riportati nelle tavole 10-12. Tutte le variabili appaiono significative e col segno atteso a conferma della rilevanza sia dei fattori di domanda sia di quelli di offerta. La specificazione risulta inoltre molto robusta dato che cambiamenti nel periodo di stima hanno fornito coefficienti pressoché uguali a quelli ottenuti per l'intero periodo 1983-88.

Dalla tavola 10 risulta che la varianza spiegata dall'equazione è elevata ($R^2=88,4$ per cento). Dato l'elevato numero delle dummy, il potere esplicativo di queste variabili è riassunto da due somme dei quadrati (varianza spiegata) relative a ciascuna categoria di dummy. La somma dei quadrati "sequenziale" indica la varianza spiegata da ciascun gruppo di variabili nell'ipotesi che esse siano introdotte in successione nel modello. La somma dei quadrati "marginale" indica la varianza spiegata da ciascun gruppo di variabili, nell'ipotesi che esse siano introdotte nel modello dopo tutte le altre variabili. Dall'esame della somma dei quadrati "sequenziale" emerge l'importanza delle variabili relative alla categoria di appartenenza. Particolarmente importanti sono le dummy d'impresa, in grado di spiegare da sole il 54,8 per cento della varianza totale. Anche le somme dei quadrati marginali confermano la significatività delle variabili cate-

RISULTATI DELLA STIMA: VARIANZA SPIEGATA (1)

Variabili	Somma dei quadrati "sequenziale"(2)	Somma dei quadrati "marginale"(2)	F-test
<u>Dummy</u> d'impresa: 121	1.737.093 (54.80)	1.171.763 (36.97)	177.6**
<u>Dummy</u> di cat. giur.: 5	32.810 (1.04)	4.008 (0.13)	18.2**
<u>Dummy</u> annuali: 6	897.390 (28.31)	804.179 (25.37)	2915.0**
<u>Dummy</u> bancarie: 61	31.358 (0.99)	26.918 (0.85)	8.2**
Totale var. categoriche	2.698.651 (85.14)		
Variabili numeriche	104.670 (3.30)		
Totale modello	2.803.321 (88.4)		
Errore	366.320 (11.56)		
Totale	3.169.641 (100)		

- (1) Tra parentesi è indicata la percentuale spiegata della varianza totale. L'asterisco indica che l'ipotesi di significatività è rifiutata a un livello dell'1%.
- (2) La somma dei quadrati sequenziale indica la varianza spiegata da ciascun gruppo di variabili nell'ipotesi che esse siano introdotte in successione nel modello; la somma dei quadrati marginale indica la varianza spiegata da ciascun gruppo di variabili nell'ipotesi che esse siano introdotte dopo tutte le altre variabili.

goriche. I test F relativi alle somme dei quadrati marginali rifiutano l'ipotesi nulla di eguaglianza dei coefficienti e confermano l'opportunità d'introdurre le varie dummy al fine di evitare distorsioni nelle stime.

La tavola 11 riporta le stime dei coefficienti delle variabili numeriche e delle dummy di categoria giuridica. Nonostante la presenza delle dummy d'impresa che colgono le caratteristiche della clientela, le variabili bancarie appaiono significative e col segno atteso, confermando che i fattori di offerta sono rilevanti nella determinazione del tasso d'interesse. Il coefficiente del rapporto tra impieghi e depositi (IMDEP) indica che, a parità di altre condizioni, il tasso d'interesse praticato da una banca con un rapporto del 70 per cento sarà di 5 centesimi di punto superiore a quello di una banca con un rapporto del 50 per cento. Il rapporto tra costi operativi e depositi (CODEP) ha un impatto particolarmente rilevante sul tasso d'interesse: a parità di altre condizioni, i tassi d'interesse di una banca con un rapporto del 10 per cento saranno di 30 centesimi di punto superiori a quelli di una banca con un rapporto del 5 per cento. Il rapporto tra sofferenze e impieghi (SOFIMP) tende ad aumentare il tasso d'interesse: a parità di altre condizioni, una banca con un rapporto del 10 per cento richiederà un tasso di circa 10 centesimi di punto superiore a quello di una banca con un rapporto del 5 per cento.

Il numero degli affidamenti (AFFID) ha un coefficiente significativo e negativo, indicando che un elevato numero di affidamenti aumenta il potere di negoziazione dell'impresa (ogni affidamento dovrebbe ridurre il tasso d'interesse di circa due centesimi di punto).

Il comportamento differenziato dei vari tipi di istituti bancari è evidenziato dai coefficienti delle dummy di categoria giuridica e da quelli degli indicatori di rischio. Tutti i coefficienti delle dummy di categoria giuridica sono significativi e mettono in luce la tendenza delle BIN a praticare i tassi più elevati e delle CR a praticare i tassi

più bassi (il coefficiente delle BIN è di circa 25 centesimi di punto superiore a quello delle CR). La tavola 12 verifica se le differenze tra questi coefficienti sono significative: il coefficiente delle BIN è significativamente diverso da quello di tutte le altre categorie di banche, mentre il coefficiente delle CR è significativamente diverso solo da quello delle BIN e delle BP. I coefficienti del rapporto tra oneri finanziari e margine operativo lordo (OFMOD) confermano le tendenze evidenziate dalle dummy di categoria giuridica, indicando che, a parità di rischiosità, le BIN praticano i tassi più elevati e le CR i tassi più bassi (i coefficienti delle BP e delle CR non sono tuttavia significativi) (tav. 11). Come indicato nella tavola 12, il coefficiente delle CR è significativamente diverso da tutti gli altri ad eccezione delle BP. Le BIN hanno anche il più elevato coefficiente del rapporto tra debiti e passivo (DEPAD) mentre le BCO e le BP hanno coefficienti negativi ma non significativi. La tavola 12 indica che, in questo caso, il coefficiente delle CR è significativamente diverso da quello di tutte le altre categorie ad eccezione degli ICDP.

RISULTATI DELLA STIMA: VALORI DEI PARAMETRI

Variabili numeriche	Coefficiente	Errore standard
IMDEP	25,22**	6,82
SOFIMP	2,13**	0,18
CODEP	0,58**	0,06
AFFID	-2,25**	0,15
QUOTNUM	-1,30**	0,05
DUA	1,07**	0,08
OFMOD (ICDP)	0,36**	0,07
OFMOD (BIN)	0,51**	0,11
OFMOD (BCO)	0,38**	0,06
OFMOD (BP)	0,16	0,11
OFMOD (CR)	0,08	0,06
DEPAD (ICDP)	7,00	6,63
DEPAD (BIN)	36,12**	7,62
DEPAD (BCO)	-7,14	6,37
DEPAD (BP)	-12,73	7,77
DEPAD (CR)	17,29*	7,64
<u>dummy</u> di categ. giur.		
ICDP	118,18**	2,68
BIN	128,99**	2,41
BCO	114,13**	1,86
BP	120,44**	2,03
CR	112,87**	2,10

* Indica un livello di significatività del 5 per cento.

** Indica un livello di significatività dell'1 per cento.

**RISULTATI DELLA STIMA:
TEST STATISTICI SULLA DIVERSITÀ DEI COEFFICIENTI**

	<u>Dummy</u> di categoria giuridica				
	ICDP	BIN	BCO	BP	CR
ICDP		(**)	-	-	-
BIN	(**)		(**)	(**)	(**)
BCO	-	(**)		(**)	-
BP	-	(**)	(**)		(**)
CR	-	(**)	-	(**)	
	<u>Dummy</u> moltiplicative (variabile OFMOD)				
	ICDP	BIN	BCO	BP	
CR	F=11.09**	F=13.26**	F=13.51**	F=0.44	
	<u>Dummy</u> moltiplicative (variabile DEPAD)				
	ICDP	BIN	BCO	BP	
CR	F=2.35	F=5.66*	F=13.84**	F=14.81**	

- * Indica che l'ipotesi nulla di eguaglianza dei coefficienti è rifiutata con un livello di significatività del 5%.
- ** Indica che l'ipotesi nulla di eguaglianza dei coefficienti è rifiutata con un livello di significatività dell'1%.

5. Conclusioni

Nel decennio trascorso, il mercato del credito bancario nel nostro paese è stato interessato contemporaneamente da mutamenti di rilievo sia dal lato della domanda sia da quello dell'offerta. La tesi prevalente negli studi finora apparsi sull'argomento individua il primum movens delle complesse trasformazioni tuttora in corso nella ristrutturazione industriale della fine del decennio settanta che, manifestatasi con modalità diverse nei comparti della grande e della medio-piccola impresa, avrebbe prodotto: un aggiustamento verso il basso dei tassi bancari, che, sebbene generalizzato avrebbe assunto dimensioni più pronunciate per le imprese che più profondamente si erano ristrutturate; una redistribuzione delle quote di mercato in favore delle banche tradizionalmente orientate alla piccola impresa; una dicotomia del mercato bancario e delle stesse funzioni-obiettivo delle banche italiane.

Rispetto a questa interpretazione, l'analisi statistico-econometrica condotta in questo lavoro sulla base di informazioni più dettagliate di quelle sin qui disponibili porta a dare maggior risalto ai fattori d'offerta, e a sottolineare il loro carattere autonomo rispetto ai mutamenti in precedenza intervenuti nella sfera della struttura industriale.

In primo luogo, la redistribuzione di quote nel mercato del credito non appare meccanicamente riconducibile alla flessione dell'indebitamento della grande impresa. Le banche piccole e/o ad alta caratterizzazione territoriale (casse di risparmio e banche popolari) hanno sistematicamente guadagnato quote di mercato in quasi tutte le frange di clientela, e si sono anzi espanse in misura maggiore nel comparto delle grandi imprese. Le grandi banche (le BIN in modo particolare) hanno patito la concorrenza delle banche minori, ma hanno potuto attenuare la tendenziale contrazione della propria quota di mercato complessiva sul mercato del credito

rinsaldando i rapporti di gruppo con gli ICS e penetrando gradualmente nel comparto di clientela costituito dalla piccola-media impresa. Ne è complessivamente derivata una progressiva despecializzazione all'interno del sistema bancario.

Un importante corollario di questo risultato è che la concorrenza bancaria non ha riguardato soltanto la clientela primaria. La dispersione dei tassi d'interesse praticati alle imprese medio-piccole è anzi aumentata notevolmente lungo il corso degli anni ottanta, a indicare un progressivo allentamento della struttura oligopolistica del mercato.

In secondo luogo, l'espansione delle quote di mercato di casse di risparmio e banche popolari è stata ottenuta con una politica di offerta aggressiva, che si è sostanziata in riduzioni di tasso particolarmente accentuate nei confronti della clientela meno rischiosa, e in una minore discriminazione della clientela più rischiosa rispetto al resto del sistema bancario.

Questi elementi empirici ci hanno indotto a esplorare più compiutamente una lettura dei fatti del decennio ottanta alternativa rispetto a quella sin qui prevalente. Secondo tale lettura l'accresciuta concorrenzialità sul mercato della raccolta connessa allo sviluppo del mercato monetario rappresenta la causa prima, e la rimozione dei controlli amministrativi e le modifiche alla normativa fiscale sui titoli di Stato costituiscono nell'insieme il fattore scatenante, dell'ondata di concorrenza che ha scosso il mercato dei prestiti. L'espansione del mercato dei titoli di Stato e dei fondi comuni avrebbe messo le banche con particolare vocazione a fare raccolta (cioè proprio le banche medio-piccole) di fronte al rischio di una erosione rapida e irreversibile della propria posizione sul mercato. Ne sarebbe scaturito un duplice incentivo: a espandere rapidamente la quota degli impieghi sul totale dell'attivo, molto più bassa all'inizio degli anni ottanta che nelle banche maggiori, per elevare il rendimento medio dell'attivo e, di conseguenza, i tassi passivi; a comprimere i costi operativi, all'inizio del decennio mediamente

più elevati che nel resto del sistema.

Almeno per una parte del sistema bancario italiano i comportamenti d'offerta aggressivi sul mercato dei prestiti appaiono quindi coerenti con la funzione obiettivo tradizionalmente attribuita alle banche italiane, che individua nel volume d'intermediazione il parametro preminente. In quest'ottica, la ristrutturazione industriale, e in particolare il suo carattere dicotomico, più che un fattore causale, ha rappresentato un dato del problema, di cui le banche hanno dovuto tenere conto nel disegnare la propria politica di offerta. L'analisi econometrica condotta non respinge quest'interpretazione, vista l'importanza che assumono nelle regressioni relative al comparto della grande impresa alcuni fattori d'offerta, come il rapporto tra impieghi e depositi e i costi operativi, quali determinanti della struttura dei tassi attivi nel periodo 1983-1988. Dai valori dei vari coefficienti emerge la peculiarità delle casse di risparmio, che nella determinazione delle condizioni dei prestiti sembrano aver valutato in maniera alquanto diversa sia le caratteristiche della clientela sia la propria situazione interna, a conferma della politica aggressiva messa in atto in questi anni. A questo riguardo, è stato rilevato che le casse di risparmio rappresentano la categoria di banche che: a) all'atto della rimozione del massimale aveva il rapporto tra impieghi e depositi peggiore; b) ha accresciuto più rapidamente il proprio rapporto in questi anni; c) ha espanso maggiormente la propria quota nel mercato dei prestiti; d) ha registrato la maggior riduzione dei costi operativi; e) ha ridotto maggiormente i tassi attivi; f) ha registrato l'aumento più accentuato delle sofferenze e ha comunque attratto la clientela identificabile come "più rischiosa" sulla base di alcuni indicatori di bilancio.

I nostri risultati non implicano necessariamente che la rischiosità complessiva dell'attivo di bilancio delle banche medio-piccole si sia accresciuta, perché a fronte dell'allentamento dei criteri di selezione della clientela

"più rischiosa" vi è un sensibile aumento della quota della clientela qualificabile come "meno rischiosa" (grande impresa e imprese finanziarie) sul totale dell'attivo, e quindi una maggiore diversificazione del rischio di credito. D'altra parte, l'ampliamento della quota della clientela "meno rischiosa" è stato conseguito a prezzo di un trasferimento di profitti bancari potenziali al settore delle imprese, dal momento che i tassi praticati sono stati spesso inferiori a quelli di mercato monetario, e rischia di rivelarsi effimero proprio in virtù della sofisticazione finanziaria di questa frangia di clientela e dell'accresciuta concorrenzialità del mercato del credito.

BIBLIOGRAFIA

- BANCA D'ITALIA, (1988), Atti del seminario: Ristrutturazione economica e finanziaria delle imprese, Roma 27-28 giugno 1988, "Contributi all'analisi economica", numero speciale, Roma, Banca d'Italia.
- BRANDOLINI D. - NOERA M., (1988), Ristrutturazione industriale e riallocazione della domanda di credito in Italia nel decennio 1976-1986, in AA.VV., "Banca e mercato", Bologna, Il Mulino.
- CER, (1990), Rapporto n. 3.
- D'AMICO N. - TRIFILIDIS M., (1988), I due mercati del credito bancario, "Banca Impresa e Società", n. 2.
- DI MAJO A. - FRANCO D., (1987), Tassazione, aziende di credito e titoli del debito pubblico (1974 - 1986), "Studi e Informazioni", n. 1-2.
- FANNA A. - GIANNINI C., (1989), Ristrutturazione industriale e concorrenza bancaria: i riflessi sul mercato del credito alle imprese (1982-1988), lavoro preparatorio per la Relazione sul 1988, Roma, Banca d'Italia, dattiloscritto.
- FERRI G. - TEDESCHI R., (1990), I grandi gruppi italiani verso il mercato bancario europeo, lavoro preparatorio per la Relazione sul 1989, Roma, Banca d'Italia, dattiloscritto.
- FRASCA F. M. - MAROTTA G., (1988), La ristrutturazione finanziaria delle grandi imprese, in "Atti del seminario: Ristrutturazione economica e finanziaria delle imprese, Roma 27-28 giugno 1988", "Contributi all'analisi economica", numero speciale, Roma, Banca d'Italia.
- GIANNINI C. - PAPI L., (1990), Il mercato del credito alle imprese negli anni ottanta: un'analisi su dati disaggregati, lavoro preparatorio per la Relazione sul 1989, Roma, Banca d'Italia, dattiloscritto.
- IMPENNA C. - MARULLO REEDTZ P. - SABBATINI P., (1990), Le grandi banche nel mercato degli impieghi bancari, "Banca Impresa e Società", n. 3, luglio-agosto.
- MARULLO REEDTZ P., (1981), Quote di mercato delle aziende di

credito: alcune ipotesi esplicative,
"Contributi all'analisi economica", a cura
del Servizio Studi, n. 10, Roma, Banca d'Ita-
lia.

(1988), L'attività di prestito delle aziende
di credito: composizione della clientela e
rischio d'intermediazione, in "Contributi
all'analisi economica", numero speciale,
Roma, Banca d'Italia.

- PASSACANTANDO F., (1986), La redditività
bancaria in Italia, "Temi di discussione" del
Servizio Studi n. 82, Roma, Banca d'Italia.

NICCOLI A., (1979), Razionamento del credito e allocazione
delle risorse, Bologna, Il Mulino.

ONADO M., (1988), La specializzazione per categorie giuridi-
che, in AA.VV., "Banca e Mercato", Bologna,
Il Mulino.

PASSACANTANDO F., (1987), Controllabilità e qualità del cre-
dito bancario, presentato al convegno "Sadiba
11", Perugia, 27 febbraio 1987.

PITTALUGA G.B., (1985), La concorrenza bancaria dopo l'accan-
tonamento del massimale, lavoro preparatorio
per la Relazione sul 1984, Roma, Banca d'Ita-
lia, dattiloscritto.

(1987), Il razionamento del credito bancario
in Italia: una verifica empirica "Moneta e
Credito", n. 160.

(1990), Offerta di credito e rischiosità
nelle banche medio-piccole, in AA. VV., Red-
ditività e rischiosità in banca nella pro-
spettiva dell'integrazione europea, Milano,
F. Angeli.

ELENCO DEI PIÙ RECENTI TEMI DI DISCUSSIONE (*)

- n. 124 — *Redditi da lavoro dipendente: un'analisi in termini di capitale umano*, di L. CANNARI - G. PELLEGRINI - P. SESTITO (settembre 1989).
- n. 125 — *On the estimation of stochastic differential equations: the continuous-time maximum-likelihood approach*, di R. CESARI (settembre 1989).
- n. 126 — *La misurazione dell'efficienza nei modelli di "frontiera"*, di M. GRETI (settembre 1989).
- n. 127 — *Do intergenerational transfers offset capital market imperfections? Evidence from a cross-section of Italian households*, di L. GUIISO - T. JAPPELLI (settembre 1989).
- n. 128 — *La struttura dei rendimenti per scadenza secondo il modello di Cox, Ingersoll e Ross: una verifica empirica*, di E. BARONE - D. CUOCO - E. ZAUTZIK (ottobre 1989).
- n. 129 — *Il controllo delle variabili monetarie e creditizie: un'analisi con il modello monetario della Banca d'Italia*, di I. ANGELONI - A. CIVIDINI (novembre 1989).
- n. 130 — *L'attività in titoli delle aziende di credito: un'analisi di portafoglio*, di G. FERRI - C. MONTICELLI (dicembre 1989).
- n. 131 — *Are asymmetric exchange controls effective?* di F. PAPADIA - S. ROSSI (gennaio 1990).
- n. 132 — *Misurazione dell'offerta di lavoro e tasso di disoccupazione*, di P. SESTITO (marzo 1990).
- n. 133 — *Progressing towards European Monetary Unification: Selected Issues and Proposals*, di L. BINI SMAGHI (aprile 1990).
- n. 134 — *Il valore informativo delle variabili finanziarie: un'analisi con il modello economico trimestrale della Banca d'Italia*, di I. ANGELONI e A. CIVIDINI (aprile 1990).
- n. 135 — *A Model for Contingent Claims Pricing on EMS Exchange Rates*, di A. ROMA (maggio 1990).
- n. 136 — *Le attività finanziarie delle famiglie italiane*, di L. CANNARI - G. D'ALESSIO - G. RAIMONDI - A. I. RINALDI (luglio 1990).
- n. 137 — *Sistema pensionistico e distribuzione dei redditi*, di L. CANNARI - D. FRANCO (luglio 1990).
- n. 138 — *Time Consistency and Subgame Perfection: the Difference between Promises and Threats*, di L. GUIISO - D. TERLIZZESE (luglio 1990).
- n. 139 — *Test di integrazione e analisi di cointegrazione: una rassegna della letteratura e un'applicazione*, di G. BODO - G. PARIGI - G. URGÀ (luglio 1990).
- n. 140 — *The Experience with Economic Policy Coordination: the Tripolar and the European Dimensions*, di G. GOMEL - F. SACCOMANNI - S. VONA (luglio 1990).
- n. 141 — *The Short-Term Behavior of Interest Rates: Did the Founding of the Fed Really Matter?*, di P. ANGELINI (ottobre 1990).
- n. 142 — *Evoluzione e performance dei fondi comuni mobiliari italiani*, di F. PANETTA - E. ZAUTZIK (ottobre 1990).
- n. 143 — *L'imputazione dei dati mancanti nelle indagini campionarie: un'applicazione delle Tecniche di regressione*, di F. TRIMARCHI (dicembre 1990).
- n. 144 — *On the Measurement of Intra-Industry Trade: Some Further Thoughts*, di S. VONA -- (dicembre 1990).
- n. 145 — *Exchange Rate Variability and Trade: Why is it so Difficult to Find Any Empirical Relationship?*, di L. BINI SMAGHI (dicembre 1990).
- n. 146 — *La scelta del meccanismo di collocamento dei titoli di Stato: analisi teorica e valutazione dell'esperienza italiana*, di L. BUTTIGLIONE - A. PRATI (gennaio 1991).
- n. 147 — *Diversification and Performance*, di M. BIANCO (gennaio 1991).
- n. 148 — *Exchange Rate and Pricing Strategies in a Model of International Duopoly*, di P. CASSELLI (gennaio 1991).
- n. 149 — *Concorrenza e redditività nell'industria bancaria: un confronto internazionale*, di V. CONTI (febbraio 1991).
- n. 150 — *Economie di scala e di diversificazione nel sistema bancario italiano*, di C. CONIGLIANI - R. DE BONIS - G. MOTTA - G. PARIGI (febbraio 1991).

(*) I «Temi» possono essere richiesti a:

Banca d'Italia - Servizio Studi - Divisione Biblioteca e Pubblicazioni - Via Nazionale, 91 - 00184 Roma.

