

UNIVERSITA' CATTOLICA DEL SACRO CUORE
- Milano -

**QUADERNI DELL'ISTITUTO DI
ECONOMIA E FINANZA**

La Dimensione Territoriale nei Processi di
Concentrazione dell'Industria Bancaria Italiana

Luca Colombo Gilberto Turati

n. 50 - novembre 2002



Quaderni dell'Istituto di Economia e Finanza
numero 50 novembre 2002

La Dimensione Territoriale nei Processi di
Concentrazione dell'Industria Bancaria Italiana

Luca Colombo (*) Gilberto Turati (**)

(*) Istituto di Economia e Finanza, Università Cattolica del Sacro Cuore,
Via Necchi 5 – 20123 Milano, e-mail: lucava.colombo@unicatt.it

(**) Dipartimento di Scienze Economiche e Finanziarie, Università degli
Studi di Torino, Corso unione Sovietica 218/bis – 10134 Torino, e-mail:
gilberto.turati@unito.it

Comitato Scientifico

Dino Piero Giarda
Michele Grillo
Pippo Ranci
Giacomo Vaciago

Redazione

Istituto di Economia e Finanza
Università Cattolica del S. Cuore
Via Necchi, 5
20123 Milano
tel.: 0039.02.7234.2976
fax: 0039.02.7234.2781
e-mail: ist.ef@unicatt.it

* La Redazione ottempera agli obblighi previsti dell'art. 1 del D.L.L. 31.8.1945, n. 660 e successive modifiche.

* I quaderni sono disponibili on-line all'indirizzo dell'Istituto www.unicatt.it/Ist_Economia_Finanza

* I *Quaderni dell'Istituto di Economia e Finanza* costituiscono un servizio atto a fornire la tempestiva divulgazione di ricerche scientifiche originali, siano esse in forma definitiva o provvisoria.

L'accesso alla collana è approvato dal Comitato Scientifico, sentito il parere di un referee.

LA DIMENSIONE TERRITORIALE NEI PROCESSI DI CONCENTRAZIONE DELL'INDUSTRIA BANCARIA ITALIANA*

Luca Colombo ^(a)

Gilberto Turati ^{(b), (a)}

Abstract

In questo lavoro, sono poste in evidenza le dinamiche territoriali che hanno caratterizzato l'ondata di fusioni ed acquisizioni osservate negli anni novanta in Italia. Dall'analisi emerge l'esistenza di un sistema bancario caratterizzato da un Nord attivo nel processo di concentrazione e da un Centro-Sud che ricopre un ruolo passivo. Il lavoro, utilizzando un data set costruito a partire dai pareri resi dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, propone un primo semplice test econometrico di alcune congetture relative alle determinanti ed alle conseguenze delle dinamiche territoriali osservate nel processo di consolidamento dell'industria bancaria. Dall'analisi, sembra emergere un *trade-off* tra efficienza e distribuzione delle risorse finanziarie. Le acquisizioni operate da istituti di credito del Nord nel Centro-Sud del paese potrebbero sottendere fenomeni di "drenaggio dei depositi". Ciò sembra avere un impatto significativo sul processo di crescita delle due aree del paese e può contribuire ad allargare i differenziali di reddito osservati. In termini di politica industriale ciò introdurrebbe una dimensione finora trascurata nel dibattito di politica economica.

Parole chiave. Concentrazioni bancarie, dinamiche territoriali, differenziali di crescita.

J.E.L. Classification. G21, G34, L16

(a) Università Cattolica del Sacro Cuore.

(b) Università degli Studi di Torino.

Corrispondenza. Luca Colombo, Università Cattolica del Sacro Cuore, Istituto di Economia e Finanza, Largo Gemelli 1, I-20123 Milano; luca.colombo@unicatt.it, tel. +39.02.7234.2637, fax +39.02.7234.2781.

Gilberto Turati, Università degli Studi di Torino, Facoltà di Economia, Dip.to di Scienze Economiche e Finanziarie "G. Prato", Corso Unione Sovietica 218/bis, I-10134 Torino; gilberto.turati@unito.it, tel. +39.011.6706046, fax. +39.011.6706062.

* Desideriamo ringraziare A. Baglioni, P. Giarda e A. Patarnello per utili commenti, nonché F. Meazza e G. Vanzanelli per l'assistenza nella raccolta dei dati. Qualsiasi errore o imprecisione è unicamente responsabilità degli autori.

1. Introduzione

L'industria bancaria italiana durante gli anni '90 del secolo scorso è stata caratterizzata da una marcata tendenza verso il consolidamento. Seguendo l'evoluzione già evidenziatasi in altri paesi, il numero complessivo di imprese bancarie operanti nell'industria si è ridotto e la dimensione media delle banche è aumentata. La letteratura economica ha più volte enfatizzato i rischi e i benefici derivanti dalla concentrazione di un'industria. Imprese più grandi hanno innanzitutto un potere di mercato maggiore rispetto ad imprese di dimensioni ridotte e sono in grado di praticare margini più elevati. La riduzione del numero delle imprese a seguito dell'aumento della dimensione media può favorire anche il coordinamento ed il mantenimento di accordi collusivi. D'altro lato, se il processo di produzione è caratterizzato da economie di scala e di diversificazione, l'aumento della dimensione media dell'impresa può portare a guadagni di efficienza, così che l'effetto netto in termini di *welfare* è ambiguo.¹ La letteratura empirica è generalmente concorde nell'affermare che banche operanti in mercati più concentrati tendono ad utilizzare il proprio potere di mercato fissando tassi più alti sugli impieghi (in particolare alle piccole e medie imprese) e a ridurre i tassi sui depositi. Il potere di mercato aumenta inoltre la vischiosità dei tassi in risposta agli stimoli derivanti dalla politica monetaria. A ciò si accompagnano risultati meno robusti in termini di efficienza: la presenza di significative economie di scala è limitata a imprese bancarie di dimensioni molto ridotte e le economie di diversificazione sono praticamente inesistenti (ad es. Berger *et al.*, 1999).

L'ipotesi implicita alla base di queste osservazioni è che il processo di concentrazione riguardi due imprese operanti sullo stesso mercato geografico o su un

¹ Un ulteriore effetto di secondo ordine che dovrebbe essere preso in considerazione è il possibile deterioramento dei livelli di efficienza causato dall'aumento del potere di mercato. Sul punto si vedano ad es. Berger e Hannan (1998), che mostrano come il peggioramento dei livelli di efficienza induce una perdita di *welfare* maggiore rispetto a quella associata all'aumento nel potere di mercato.

mercato geografico contiguo. In questo caso, l'operazione di concentrazione origina una banca di dimensioni maggiori (e quindi con un potere di mercato maggiore) che può ristrutturare e razionalizzare la rete di vendita (gli sportelli) recuperando margini di efficienza. Nel caso tuttavia di una concentrazione fra imprese operanti su mercati geograficamente lontani, entrambi gli effetti sembrano essere meno rilevanti. L'integrazione non muta infatti le quote sui due mercati geograficamente distinti, così come è più difficile perseguire (se non a livello delle direzioni centrali in caso di fusioni) guadagni di efficienza razionalizzando la rete di vendita. Le motivazioni che stanno alla base di operazioni di concentrazione di questo secondo tipo possono essere molteplici e spaziano dall'ingresso in nuovi mercati (potenzialmente promettenti dal punto di vista delle prospettive di crescita future) al miglioramento della redditività e dell'efficienza attraverso il miglioramento della gestione (ad esempio, attraverso una più efficiente politica del credito).

Una questione non affrontata direttamente dalla letteratura sulle concentrazioni bancarie è tuttavia legata alla possibilità di riallocare il risparmio su base territoriale, sfruttando alcune aree geografiche prevalentemente come mercato di raccolta e altre aree prevalentemente come mercato degli impieghi. Una pratica simile, nota nella letteratura come “*deposit siphoning*” sembra essere particolarmente attraente quando i mercati nei quali operano le due imprese che danno vita alla concentrazione sono caratterizzati da differenziali molto marcati in termini di crescita. Nel caso del mercato bancario italiano, questa strategia potrebbe essere alla base dei processi di acquisizione delle banche operanti prevalentemente nelle regioni meridionali da parte delle banche operanti nel nord del paese.

La pratica del “drenaggio dei depositi” ha sempre indirizzato i *policy maker* statunitensi a guardare con sospetto alle grandi banche con una rete di sportelli diffusa sull'intero territorio nazionale, proprio per evitare che tali soggetti potessero non soddisfare appieno le esigenze finanziarie delle comunità locali (sul punto Guinane, 2002, p. 116). La preoccupazione per lo sviluppo di un adeguato sistema finanziario

operante a livello locale è legata alla relazione tra finanza e crescita (e, più in particolare, alla relazione tra struttura del sistema bancario e crescita) enfatizzata tanto dagli storici dell'economia (ad es. Gerschenkron, 1962), quanto dalla letteratura economica teorica ed applicata (ad es., per il caso italiano, Guiso *et al.*, 2002).

Se le banche operano una riallocazione degli impieghi da zone geografiche caratterizzate da bassa crescita verso zone caratterizzate da alta crescita, le prospettive di sviluppo delle aree meno dinamiche peggiorano ulteriormente, acuendo i problemi legati alla distribuzione del reddito. Dal punto di vista economico, se la riallocazione fosse guidata da un miglioramento dei processi di affidamento e da una più efficiente politica del credito, si verrebbe a creare un *trade-off* tra efficienza ed equità. Il perseguimento dell'efficienza richiederebbe, infatti, l'impiego dei fondi in progetti di investimento caratterizzati da un valore attuale netto positivo (e quindi la presumibile riallocazione dei fondi tra le due aree). Peraltro, ciò ridurrebbe le risorse a disposizione per lo sviluppo nelle aree più depresse, divaricando ulteriormente i differenziale di reddito.

In presenza di differenziali di crescita marcati tra due aree territoriali c'è tuttavia uno scenario più preoccupante per i *policy maker*. Se, a seguito della concentrazione, la banca riallocasse i fondi *indipendentemente* da una valutazione del merito di credito delle imprese operando una sorta di "razionamento geografico", l'impatto sui processi di crescita locale sarebbe ancora più marcato. Il *Community Reinvestment Act* (C.R.A.), emanato nel 1977 negli U.S.A. ed in seguito più volte emendato, costituisce un esempio di tali preoccupazioni. Il provvedimento impone al regolatore statunitense di valutare, nel processo di approvazione di una concentrazione, anche il comportamento della banca acquirente relativamente al soddisfacimento dei bisogni finanziari delle comunità locali. In particolare, la valutazione richiede un accertamento della domanda locale di servizi finanziari, un'analisi della politica di offerta della banca e l'individuazione di eventuali pratiche discriminatorie, nonché una valutazione del grado di sviluppo locale (ad es. Bostic *et al.*, 2002). I critici del C.R.A. sostengono

che, imponendo un vincolo all'operatività delle banche, il provvedimento potrebbe influenzarne la redditività e l'efficienza forzandole a concedere credito ad imprese con progetti di investimento caratterizzati da valore attuale netto negativo. Le ricerche empiriche sull'argomento sembrano tuttavia escludere un tale effetto, mostrando che banche che soddisfano le esigenze delle comunità locali (prestando in aree geografiche più rischiose perché più depresse economicamente), pur mostrando una più elevata volatilità dei rendimenti degli impieghi e più elevati tassi di crediti in sofferenza, raggiungono una redditività simile a quella delle altre banche non attive in queste aree (Bostic *et al.*, 2002).

In questo lavoro investighiamo le determinanti territoriali delle concentrazioni bancarie in Italia, concentrandoci sulle operazioni di fusione e acquisizione oggetto di parere da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, a partire dalla sua costituzione nel 1990 a tutto il 2001. I dati evidenziano la presenza di due dinamiche differenziate dal punto di vista territoriale ed una netta separazione geografica tra banche attive e banche passive nel processo di consolidamento. Da un lato si osservano concentrazioni fra imprese operanti sullo stesso mercato, dall'altro si osserva l'acquisizione di banche meridionali da parte di imprese bancarie operanti prevalentemente al nord. Mentre i risultati dell'analisi empirica forniscono un supporto per rigettare la tesi di concentrazioni tra banche operanti in mercati geograficamente distanti sulla base delle prospettive di crescita locali (nella regione di prevalente localizzazione della banca acquisita), non troviamo evidenza per rigettare l'ipotesi di operazioni di consolidamento basate sulla pratica del "drenaggio dei depositi". Ciò sembra evidenziare una dimensione finora trascurata nella politica di ristrutturazione del sistema bancario meridionale da parte della Banca d'Italia, che ha privilegiato soprattutto il recupero di margini di efficienza nelle politiche di credito delle banche operanti nelle aree meno sviluppate del paese.

Il lavoro è organizzato come segue. Il secondo paragrafo presenta una breve rassegna, senza alcuna pretesa di esaustività, della letteratura economica che studia la

relazione tra sistema finanziario e crescita economica. Il terzo paragrafo individua alcuni fatti stilizzati relativi al processo di consolidamento del sistema bancario italiano e propone alcune possibili chiavi interpretative. Il quarto illustra il metodo ed i risultati della verifica empirica mentre il quinto conclude il lavoro, evidenziando alcune possibili linee di ricerca. Un'appendice contiene i dettagli inerenti la costruzione del *data set* utilizzato nell'analisi empirica.

2. Il legame tra finanza e crescita economica: una breve rassegna della letteratura

Il legame tra crescita e sistema finanziario non è certo nuovo nel dibattito economico. Già Bagehot (1873) e successivamente Schumpeter (1912) e Hicks (1969) hanno enfatizzato il ruolo del sistema finanziario come motore della crescita economica. Sul versante opposto, Robinson (1952) riteneva che il sistema finanziario si limitasse a rispondere, come semplice corollario, al processo di crescita, mentre autori quali Robert Lucas (1988) hanno ritenuto mal posta (o meglio “*badly overstressed*”) l'enfasi sui fattori finanziari nella spiegazione di problemi di crescita economica.

La letteratura teorica recente è concorde nel sottolineare come gli strumenti finanziari, i mercati e le istituzioni in cui si concretizza lo sviluppo finanziario, mitigando gli effetti dei costi di transazione e di informazione e contribuendo ad un'efficiente allocazione delle risorse, abbiano un impatto non trascurabile sui tassi di crescita di lungo periodo. Si inseriscono in questo filone di letteratura, tra gli altri, i contributi di Bencivenga e Smith (1991), Bencivenga *et al.* (1995), King e Levine (1993a, b). Levine (1997) propone, invece, un'esaustiva rassegna delle funzioni del sistema finanziario ed il ruolo giocato nel processo di crescita economica. Se è chiaro quale sia l'impatto del sistema finanziario (inteso nel suo complesso) sulla crescita economica, la teoria presenta risultati contrastanti circa l'importanza relativa delle sue

singole componenti e, in particolare, del sistema bancario e dei mercati finanziari. Ad esempio, da un lato Boyd e Prescott (1986) mostrano che le banche, riducendo le asimmetrie informative, hanno effetti positivi in termini di efficienza allocativa; Stiglitz (1985) e Bhidé (1993) sottolineano, poi, come le banche consentano miglioramenti nell'allocazione delle risorse superiori a quelli associati ai mercati azionari. D'altro lato, Allen e Gale (2000) sostengono che mercati finanziari ben funzionanti, mitigando le inefficienze spesso derivanti dal potere monopolistico di cui godono le banche, incoraggiano le innovazioni e stimolano la crescita economica.

Più in generale, la letteratura teorica sottolinea che, poiché banche e mercati riducono diverse tipologie di costi informativi e di transazione, la relazione tra crescita e sistema finanziario sia meglio valutata nel complesso e non facendo riferimento alle sue singole componenti.

A supportare l'esistenza di una relazione del primo ordine tra sviluppo finanziario e crescita v'è poi una robusta evidenza empirica (a partire dal contributo seminale di Goldsmith, 1969, agli importanti lavori, tra gli altri, di Levine e Renelt, 1992 e King e Levine, 1993a, b). Allo stesso modo, pur con ampie qualificazioni, esiste un ampio supporto per l'idea che il livello di sviluppo finanziario sia legato alle prospettive di sviluppo economico future. Tuttavia, quale sia la direzione della relazione di causalità tra sviluppo finanziario e crescita economica rimane una questione aperta e, probabilmente, in larga misura specifica a particolari paesi e periodi.

Nell'ultimo decennio, si è sviluppata un'estesa letteratura empirica che ha investigato esplicitamente la relazione tra evoluzione del sistema bancario e crescita, evidenziando un significativo impatto positivo delle banche sulla crescita economica (come sottolineato da King e Levine, 1993a,b, Levine, 1998, Levine *et al.*, 2000). Tuttavia, la gran parte di questi lavori non tiene conto dell'impatto in termini di crescita associato al simultaneo sviluppo dei mercati azionari. Levine e Zervos (1998), in uno studio che considera esplicitamente anche la dinamica dei mercati azionari, verificano come sia la liquidità dei mercati azionari, sia lo sviluppo del settore

bancario sono legati alle prospettive di crescita economica. Ancora una volta, è difficile isolare con chiarezza il contributo delle diverse componenti del sistema finanziario ed in particolare di banche e mercati azionari. Se da un lato Arestis et al. (2000) giungono a conclusioni simili a quelle degli studi citati sopra, evidenziando però come l'effetto del settore bancario sia significativamente maggiore rispetto a quello del mercato azionario, dall'altro Rousseau e Wachtel (2000) – che per primi utilizzano tecniche *panel* con dati annuali nell'analisi della relazione tra banche, mercati azionari e crescita – e Beck e Levine (2002) – che utilizzano stimatori GMM sviluppati per *panel* dinamici – suggeriscono l'importanza sia delle banche sia dei mercati azionari (considerati separatamente) nello stimolare la crescita, riconoscendo peraltro la difficoltà di identificare quale componente specifica del sistema finanziario dia il contributo maggiore alla crescita economica.

Le pagine seguenti prendono le mosse dalla letteratura empirica che sottolinea l'importanza della relazione tra sistema finanziario e crescita economica e che abbiamo, seppur molto sinteticamente, passato in rassegna. Concentrandosi sul caso italiano, i prossimi paragrafi studiano la possibile relazione tra il processo di concentrazione nell'industria bancaria ed il grado di sviluppo delle economie locali. In questo senso, il nostro lavoro contribuisce alla letteratura ponendo l'accento su un fattore ad oggi poco investigato: la relazione potenziale tra crescita locale e dinamiche dell'industria bancaria. La restrizione dell'analisi al mercato bancario appare giustificata dall'idea che mentre i mercati finanziari hanno una dimensione (perlomeno) nazionale e non sono presumibilmente influenzati in modo rilevante da variabili di localizzazione – date possibilità di accesso omogenee dal punto di vista territoriale – il mercato bancario italiano ha una chiara connotazione regionale.

3. L'evoluzione dell'industria bancaria italiana: in cerca di fatti stilizzati

Partendo dai bollettini settimanali pubblicati dall'Autorità Garante della

Concorrenza e del Mercato (AGCM) - dalla sua costituzione nel 1990 a tutto il 2001 – abbiamo considerato le *operazioni di fusione* tra imprese bancarie e *acquisizione* di un'impresa bancaria o di un suo ramo aziendale da parte di un'altra impresa bancaria. Abbiamo escluso le operazioni infra-gruppo che, per definizione, non hanno un impatto sull'assetto concorrenziale dell'industria. Allo stesso modo, non abbiamo considerato le operazioni effettuate dai grandi gruppi bancari (solo 13) a causa della scarsa rilevanza per questi ultimi dei fattori localizzativi (a livello regionale e ancor più provinciale). È del tutto ragionevole, infatti, ipotizzare che gli obiettivi dei grandi gruppi bancari non coincidano con quelli delle banche di dimensioni più ridotte, sia in termini del mercato geografico sul quale competere, sia in termini dei prodotti e servizi offerti e caratterizzanti l'attività della banca. Al netto delle operazioni relative ai grandi gruppi, tra il 1990 ed il 2001 l'industria bancaria italiana è stata interessata da 229 operazioni di concentrazione extra-gruppo; la disaggregazione geografica delle stesse, in termini di localizzazione della banca acquirente e dell'acquisita, è sintetizzata nella tabella 1.²

Una prima osservazione, considerando l'evidenza empirica dal lato dei soggetti attivi, è la loro prevalente localizzazione nelle regioni del nord, in particolare in Lombardia, Emilia Romagna e Veneto. Quanto ai soggetti passivi, emergono con chiarezza due dinamiche distinte del processo di concentrazione dell'industria bancaria: da un lato le acquisizioni hanno interessato istituti localizzati in mercati geografici contigui; dall'altro istituti localizzati nel centro-sud del Paese e quindi in mercati geograficamente lontani da quelli di prevalente localizzazione dei soggetti attivi. La netta separazione nella localizzazione dei soggetti attivi e di (almeno parte di) quelli passivi è coerente con l'ipotesi di un sistema bancario caratterizzato da differenziali di efficienza marcati, con le banche operanti al nord attive (e ricche di risorse finanziarie) mentre quelle operanti al centro-sud tipicamente passive (o, quando

² Informazioni più dettagliate su come è stato costruito il *data set* utilizzato nel lavoro sono contenute nell'Appendice.

attive, concentrate su strategie di rafforzamento sul mercato locale). Quel che si osserva nel sistema bancario sembra riflettere il quadro a “due velocità” dell’economia reale italiana e potrebbe contribuire a rafforzarlo nella misura in cui le più efficienti banche settentrionali acquisiscono al sud allo scopo di ottenere risorse finanziarie da impiegare dove le opportunità sono più redditizie, contribuendo così a comprimere la disponibilità di credito al sud e a deprimere ulteriormente le possibilità di crescita delle regioni meridionali.

Per quanto riguarda le strategie alla base dei processi di concentrazione occorre quindi distinguere due tipi di operazioni. Le operazioni su mercati in cui la presenza dell’acquirente è già significativa sono compatibili con l’applicazione dell’idea di “vantaggio comparato” ai mercati locali. Vi sono indubbi benefici dall’espansione in mercati in cui il proprio *brand* è già affermato e caratterizzati da condizioni relativamente omogenee dal lato della domanda di servizi bancari. Allo stesso modo, la contiguità geografica rende più agevole il soddisfacimento di esigenze di natura organizzativa e contrattuale.³ In altri termini, come ampiamente sottolineato in letteratura, operazioni di concentrazione di questo tipo sono funzionali a strategie di razionalizzazione dell’offerta, ovvero alla ricerca di economie di scala e di diversificazione. Infine, l’espansione su un mercato contiguo può avere sia una valenza difensiva (di *preemption* nei confronti di potenziali concorrenti) sia, e soprattutto, riflettere il tentativo di rafforzare il proprio potere in un certo segmento di mercato: il presidio del territorio mediante una rete di sportelli capillare, associato ai

³ Questo elemento può essere particolarmente rilevante con riferimento alle politiche occupazionali: l’espansione su mercati locali rende più semplice soddisfare esigenze di mobilità del personale con minore conflittualità. L’evidenza empirica disponibile è concorde nell’evidenziare che l’incidenza dei costi per il personale è inferiore per le banche che sono state interessate da operazioni di concentrazione. In particolare, nella seconda metà degli anni novanta, si è manifestata una tendenza alla riduzione del personale degli istituti di credito interessati da operazioni di concentrazione.

flussi informativi e al legame con la clientela che tale rete di sportelli genera, induce rilevanti barriere all'entrata a livello locale.⁴

Più difficile invocare spiegazioni di questo tipo per le acquisizioni operate da istituti del nord nei confronti di banche localizzate in regioni del centro-sud, contraddistinte da condizioni economiche e da caratteristiche della domanda di servizi bancari molto diverse. La letteratura empirica su dati italiani ha più volte confermato questa tesi, mostrando come i guadagni di efficienza conseguenti ad un'operazione di consolidamento siano significativamente diversi per banche operanti su mercati adiacenti rispetto a banche operanti su mercati geograficamente distanti (sul punto Resti, 1997; Focarelli e Panetta, 2001; Sapienza, 2002). Se il miglioramento in termini di efficienza non è la ragione principale per le concentrazioni fra banche operanti su mercati geograficamente distanti diventa necessario trovare altre giustificazioni. Una prima ragione spesso avanzata in letteratura per questo tipo di operazioni fa riferimento al fatto che buona parte del risparmio acquisito dalle banche target sia convogliata nella raccolta bancaria tradizionale (e non verso strumenti di gestione del risparmio più sofisticati o innovativi) e poi impiegato in modo inefficiente, generando sofferenze sui prestiti molto elevate. La banca acquirente è quindi interessata alla capacità di raccolta dell'acquisita; raccolta che è poi impiegata altrove in modo più efficiente.⁵ Istituti di credito operanti in regioni economicamente più avanzate hanno tipicamente livelli di impieghi alla clientela più alti e l'acquisizione di istituti (presumibilmente con una raccolta di fondi maggiore rispetto alle opportunità di investimento) in regioni economicamente più deboli consentirebbe sia di ridurre il costo della raccolta rispetto al ricorso al mercato interbancario, sia di espandere la rete distributiva in zone ritenute strategicamente rilevanti. Ciò è coerente sia con la

⁴ Anche la tendenza in atto verso la diversificazione dell'offerta (sulla base dell'idea dello *one-stop-shopping* per la clientela *retail*) più che verso la specializzazione è comprensibile utilizzando questa chiave di lettura.

⁵ Una tesi in parte correlata (si veda ad esempio Messori, 1998) sostiene che le banche acquirenti si concentrino su istituti in crisi sia per evitarne il dissesto (con un ruolo non trascurabile di Banca d'Italia nell'organizzazione dei "salvataggi"), sia per la convenienza del prezzo d'acquisto.

struttura dei tassi osservata - con tassi di interesse sulla raccolta inferiori nel centro-sud rispetto a quelli praticati nelle regioni settentrionali (Angelini e Cetorelli, 2000) - sia con il documentato maggior ricorso al mercato interbancario delle banche attive (Focarelli *et al.*, 1999). La letteratura empirica sembra peraltro confermare il miglioramento delle politiche di credito a seguito delle concentrazioni, sottolineando tuttavia una riduzione del volume di credito erogato alle imprese di piccola e media dimensione (sul punto Focarelli *et al.*, 1999, e Sapienza, 2002). In particolare, Bonaccorsi di Patti e Gobbi (2001) evidenziano come la riduzione del credito erogato possa interessare, seppur in modo probabilmente temporaneo, imprese con progetti di investimento con valore attuale netto non negativo. Queste osservazioni sembrano rimandare ad una sorta di “razionamento geografico” del credito e rendono particolarmente acuto il problema del soddisfacimento delle esigenze finanziarie a livello locale.⁶

Implicite nelle considerazioni precedenti sono osservazioni relative al *livello* (medio) di efficienza degli intermediari creditizi. Generale *et al.* (1999) evidenziano come le banche più redditizie ed efficienti siano localizzate nelle regioni caratterizzate da una maggiore concentrazione di soggetti attivi nel processo di concentrazione dell'industria bancaria, mentre le banche passive sono spesso localizzate in regioni contraddistinte da una maggiore incidenza delle sofferenze sugli impieghi, un indicatore dell'assunzione di rischi eccessivi nella politica degli impieghi delle banche target a causa della bassa qualità media degli affidati. Più in generale, redditività ed efficienza dell'industria bancaria potrebbero essere correlate alle condizioni dello sviluppo economico locale (ad es. Lucchetti *et al.*, 2001). È evidente come possa instaurarsi un circolo vizioso: un'economia locale debole è associata ad un sistema

⁶ È importante sottolineare che l'evidenza empirica disponibile non consente di concludere che forme di “razionamento geografico” non fossero presenti anche prima dell'avvio del processo di consolidamento dell'industria bancaria. È infatti possibile che la raccolta delle banche del Sud fosse impiegata in gran parte attraverso il ricorso al più remunerativo mercato interbancario piuttosto che attraverso il credito a livello locale.

bancario inefficiente e a bassa redditività. Ciò aumenta la probabilità che le banche locali diventino target di possibili acquisizioni da parte di soggetti attivi la cui politica degli impieghi potrebbe essere scarsamente rivolta al mercato locale, ma piuttosto diretta a trasferire la raccolta nelle regioni d'origine dove l'efficienza del sistema è maggiore e la qualità media degli affidati superiore. Una politica di questo tipo, introducendo la possibilità di razionamento del credito e distorsioni negli incentivi (il che, a sua volta, induce fenomeni di selezione avversa e *moral hazard*), indebolisce il sistema finanziario locale in un'area già depressa, contribuendo ulteriormente a frenarne la crescita, sia reale che finanziaria.

Il legame tra fusioni ed acquisizioni nell'industria bancaria e tassi di crescita delle economie locali potrebbe peraltro anche andare nella direzione opposta: tassi di crescita più elevati della media ed un maggiore dinamismo imprenditoriale possono indirizzare le scelte delle banche acquirenti verso istituti localizzati in una certa regione piuttosto che in un'altra. Un'economia in “buona salute” genera maggiori opportunità di impiego redditizie per la banca acquirente e tassi di crescita più sostenuti della domanda di servizi bancari (in particolare di quelli innovativi, a maggiore valore aggiunto). La relazione tra i tassi di crescita dell'economia regionale ed il dinamismo imprenditoriale può essere una chiave di lettura per spiegare sia la concentrazione delle banche attive in certe aree del Paese, sia il fatto che le strategie di espansione sembrano concentrarsi in alcune regioni e non in altre.⁷ Analizzare l'importanza – e soprattutto il segno – dei fattori appena discussi può contribuire a chiarire il legame tra il processo di concentrazione dell'industria bancaria (e più in generale il ruolo del sistema finanziario) ed i tassi di crescita regionali. Nell'analisi empirica proposta in questo lavoro concentriamo l'attenzione su questo tipo di

⁷ Il fatto che le banche attive siano concentrate in alcune regioni del Centro-Nord dipende naturalmente anche da ragioni di natura istituzionale e strutturale: la presenza o meno di grandi gruppi bancari (De Bonis e Ferrando, 2000), le caratteristiche societarie degli istituti di credito (in alcune regioni – Friuli e Valle D'Aosta – oltre ai grandi gruppi vi sono solo istituti di credito cooperativo), quelle del tessuto imprenditoriale locale e via dicendo.

problemi, senza però trascurare l'importanza di altri fattori che possono giocare un ruolo non secondario nei processi di concentrazione dell'industria bancaria e che non sono stati generalmente considerati dalla letteratura. In particolare, i comportamenti strategici circa la fornitura di servizi bancari innovativi (ad esempio servizi di gestione del risparmio, intermediazione finanziaria e banca-assicurazione) potrebbero giocare un ruolo non trascurabile nell'orientare le scelte dei soggetti attivi. È possibile che alcuni istituti possano avere scelto una strategia di espansione localizzata, muovendosi su mercati ancora concentrati sulle tradizionali attività *retail* e poco interessati dalle innovazioni che stanno ridisegnando i contenuti dell'attività bancaria. Ancora, è possibile che le strategie alla base di un'acquisizione siano di natura essenzialmente finanziaria, secondo uno schema che prevede l'entrata sul mercato, la razionalizzazione ed il potenziamento dei servizi offerti dall'acquisita (sfruttando la maggiore efficienza e le capacità manageriali dell'acquirente) e la sua successiva vendita, realizzando una plusvalenza. Naturalmente, se questo fosse il caso, ci si dovrebbe attendere che le strategie di espansione riguardino aree territoriali particolarmente vitali dal punto di vista imprenditoriale, in cui le aspettative di crescita della domanda di servizi bancari innovativi possono essere più marcate. Infine, vale la pena osservare che l'ampliamento dell'attività bancaria dalle funzioni creditizie tradizionali all'offerta di servizi finanziari più evoluti ed innovativi sembra giocare un ruolo rilevante nella ridefinizione dell'attività dell'industria bancaria e del suo assetto concorrenziale. Peraltro, ciò è confermato dall'entità del processo di acquisizione nel settore "parabancario" da parte di istituzioni creditizie.⁸ Nel periodo preso in esame in questo lavoro, e sempre utilizzando come fonte i bollettini settimanali dell'AGCM, sono state realizzate 32 acquisizioni di società di assicurazione e 42 di società di intermediazione mobiliare e di gestione patrimoniale. Più modesto, ma pur sempre

⁸ Per un'analisi dei processi di diversificazione produttiva nelle industrie bancarie europee, si veda ECB (2000).

rilevante il flusso di operazioni che ha interessato – in qualità di soggetti passivi – le società di leasing con 20 acquisizioni su cui l’AGCM ha espresso parere.⁹

4. L’analisi empirica

4.1. Le variabili e il modello

Nel precedente paragrafo si è sottolineata l’esistenza di due dinamiche territoriali nel processo di concentrazione dell’industria bancaria italiana e si sono avanzate diverse congetture per spiegare questo fatto stilizzato. In questa sezione proponiamo un primo semplice test econometrico di tali congetture interpretandole come determinanti territoriali delle concentrazioni bancarie. La variabile dipendente più interessante a tal fine è la probabilità di osservare una banca soggetto attivo di un’operazione di concentrazione (o una banca soggetto passivo) in un dato ambito territoriale. In questo lavoro utilizziamo come ambito territoriale di riferimento la regione. In un’ottica antitrust, questa scelta equivale a concentrarsi essenzialmente sul mercato degli impieghi e consente di determinare quali siano le caratteristiche delle economie locali (e dei mercati bancari locali) che rendono più probabile l’osservazione di una banca attiva (o passiva) in una certa regione.¹⁰ È chiaro che, come sottolineato peraltro anche da Bonaccorsi di Patti e Gobbi (2001), siamo in grado di definire *solo* effetti a livello di mercato (regionale) e non di trarre conclusioni sul comportamento delle singole banche. Partendo dalla tabella 1, abbiamo definito la variabile CA_{it} , ponendola uguale ad 1 quando nella regione i al tempo t si è osservata almeno una

⁹ In questa classifica delle operazioni di acquisizione da parte degli istituti creditizi nel settore “parabancario” seguono le acquisizioni di società di consulenza alle imprese (10) e di factoring (9), di società fiduciarie (5), quelle specializzate nel credito al consumo (4), nonché nell’erogazione di mutui e nella cartolarizzazione dei crediti (entrambe con 3 operazioni registrate). Una analisi dettagliata delle operazioni che hanno interessato società “parabancarie” è disponibile su richiesta.

¹⁰ In questo senso il nostro lavoro si discosta da Sapienza (2002), che guarda invece all’ambito provinciale e sembra quindi concentrarsi sul mercato dei depositi.

banca attiva¹¹; in modo del tutto analogo abbiamo definito la variabile CP_{it} per le banche passive. Si noti che, così impostato, il problema delle concentrazioni bancarie è completamente ribaltato rispetto alla letteratura “tradizionale”, che si concentra sulle determinanti di *impresa* (come la redditività, la dimensione ed il costo del lavoro, in qualche modo una *proxy* dell’efficienza), relegando a semplici variabili di controllo (almeno in alcuni casi) le caratteristiche delle economie locali.

Le determinanti territoriali - che costituiscono le principali variabili indipendenti di questo lavoro - ricalcano sostanzialmente quelle discusse nella sezione precedente. Le statistiche descrittive sono raccolte nella tabella 2. Abbiamo misurato la dinamica delle imprese (una *proxy* per la “vivacità” imprenditoriale della regione) attraverso la variazione del numero di imprese da un trimestre all’altro registrate presso *Unioncamere-Movimprese*, distinguendo tra società di capitali (CAP), società di persone (PERS), imprese individuali (INDIV) e una categoria residuale (ALTRE). La distinzione consente di tenere conto dei diversi bisogni finanziari delle varie tipologie di imprese. Ci aspettiamo, in particolare, che la domanda di credito delle società di capitali (in termini di volumi di credito erogato) sia più elevata della domanda di credito delle società di persone e delle imprese individuali. Inoltre, la domanda di servizi finanziari delle società di capitali dovrebbe essere rivolta a servizi più complessi e ad alto valore aggiunto rispetto alla domanda di servizi finanziari da parte delle altre tipologie di imprese. La dinamica delle imprese dovrebbe consentirci di discriminare dal punto di vista empirico i due argomenti avanzati in precedenza a proposito delle determinanti dei processi di concentrazione fra banche distanti dal punto di vista geografico. Infatti, se le banche attive scelgono di acquisire banche localizzate in regioni caratterizzate da una vivace dinamica imprenditoriale, la

¹¹ Il periodo temporale considerato è stato il trimestre perché i dati sulla variazione del numero di imprese sono disponibili su base trimestrale a partire dal 1995. Tenendo conto della disponibilità degli altri dati, nell’analisi econometrica abbiamo quindi limitato l’attenzione alle operazioni di concentrazione osservate tra il 1995 ed il 2000. L’allocazione delle diverse operazioni di concentrazione ad un certo trimestre è avvenuta sulla base della data di presentazione della domanda di autorizzazione alla Banca d’Italia, come risultante dai bollettini AGCM.

variazione del numero di imprese dovrebbe influenzare positivamente la probabilità di osservare una banca acquisita in una certa regione (e, come argomentaremo più avanti, potrebbe influenzare positivamente anche la probabilità di osservare una banca acquirente). Al contrario, se le banche attive scelgono di acquisire banche localizzate in regioni caratterizzate da un elevato volume di raccolta impiegabile altrove, non ci dovrebbero essere legami significativi tra la variazione del numero di imprese e la probabilità di osservare una banca passiva. Ci aspettiamo invece un legame positivo tra la dinamica imprenditoriale e la probabilità di osservare una banca attiva in una certa regione, perché la dinamica imprenditoriale è una *proxy* della dinamica della domanda di credito.

Un'altra variabile rilevante dal punto di vista territoriale è il reddito, misurato dal PIL pro-capite. Ci aspettiamo un legame positivo tra reddito pro-capite e probabilità di osservare una banca attiva nel processo di concentrazione, perché un'economia reale più forte dovrebbe essere legata ad un sistema finanziario più efficiente e, quindi, più dotato di risorse finanziarie per essere parte attiva nel processo di concentrazione. L'argomento inverso vale ovviamente per le banche passive.

L'economia reale influenza anche la qualità del credito, che abbiamo misurato con la percentuale di sofferenze sul totale dei prestiti regionali (SOFF). A parità di capacità manageriali nel gestire la politica del credito delle banche, un'economia reale forte è ragionevolmente associabile ad un volume minore di sofferenze: ci aspettiamo quindi un legame negativo tra incidenza dei crediti in sofferenza e probabilità di osservare una banca attiva nei processi di concentrazione e, per converso, un legame positivo con la probabilità di osservare una banca passiva.¹²

Per indagare ulteriormente le determinanti delle concentrazioni tra banche localizzate in regioni geograficamente distanti abbiamo considerato anche lo sbilanciamento tra impieghi e depositi pro-capite (SBIL), una variabile che misura la

domanda di fondi a prestito *in eccesso* rispetto alla capacità di raccolta locale. Se la congettura relativa al “*deposit siphoning*” da parte delle banche attive è corretta, il legame atteso tra sbilanciamento e probabilità di osservare una banca attiva è positivo. Per quanto riguarda le banche passive non abbiamo invece indicazioni chiare a priori. Un legame positivo tra sbilanciamento e probabilità di osservare una banca passiva, infatti, non escluderebbe una riallocazione dei depositi in impieghi più fruttiferi fuori dalla regione dell’acquisita come risultato del processo di concentrazione.

Abbiamo considerato infine anche il numero di ATM ed il numero di POS, due variabili legate al reddito regionale che tuttavia possono essere interpretate, in senso lato, anche come indicatori del “grado di innovatività” di una certa regione. Una banca attiva potrebbe essere interessata ad acquisire banche in regioni più arretrate dal punto di vista dell’innovazione finanziaria per poter sviluppare un’offerta di servizi più innovativi. Il segno atteso tra la probabilità di osservare una banca passiva ed il “grado di innovatività” del mercato bancario di una certa regione è quindi negativo.

Il modello generale che abbiamo utilizzato per studiare la relazione tra determinanti territoriali e concentrazioni bancarie è un Probit standard rappresentabile attraverso l’equazione seguente:

$$(1) \quad \Pr(CA_{it}) = \Phi[ka_i(\beta' X_{it} + \delta' Y_{it} + \gamma' Q_{it})]$$

dove $i=1, \dots, N$ è un indice che individua le regioni, $t=1, \dots, 24$ è un indice che individua i trimestri tra il 1995 e il 2000, CA è la *dummy* per le concentrazioni attive nella regione i al tempo t , $ka=2CA-1$, X è il vettore delle determinanti territoriali, Y e Q rappresentano rispettivamente *dummy* annuali e trimestrali, mentre $\Phi(\cdot)$ è la funzione di ripartizione della variabile casuale normale standard. L’analisi delle determinanti delle concentrazioni passive è stata sviluppata utilizzando un modello analogo.

¹² Stando a dati pubblicati dalla Banca d’Italia nella *Sintesi delle note sull’andamento dell’economia delle regioni italiane* relativi al 2001, le sofferenze rappresentano il 12,5% degli impieghi al Sud, il 16,6% nelle Isole, il 4,9% al Centro e solo il 2,5% al Nord.

4.2. I risultati delle stime

I risultati delle stime sono raccolti nelle tabelle da 3 a 5, distinguendo tra banche attive e banche passive.¹³ Data l'elevata collinearità fra alcuni dei regressori, abbiamo testato differenti modelli, includendo una alla volta le (potenziali) determinanti delle concentrazioni. Molte delle congetture sviluppate in precedenza sembrano trovare un riscontro empirico in questa analisi. In particolare, dalla tabella 3, la probabilità di osservare una *banca attiva* in una certa regione è legata: (a) positivamente alla dinamica del numero di imprese in forma di società di capitali e di società di persone, due categorie di imprese con elevate esigenze di finanziamento esterno; (b) positivamente al reddito regionale, così come misurato dal PIL pro-capite; (c) positivamente allo “sbilanciamento” fra impieghi e depositi, quindi al crescere della domanda di fondi in eccesso rispetto alla capacità di raccolta della regione (un punto che si ricollega chiaramente alla dinamica nel numero di imprese); (d) negativamente alla percentuale di sofferenze, un indicatore della qualità del credito regionale; (e) positivamente al numero di ATM pro-capite, una *proxy* del “grado di innovatività” del sistema bancario locale.¹⁴ Il quadro che sembra emergere per le concentrazioni attive è quindi quello di uno stimolo derivante dalle economie locali alle operazioni di consolidamento: la robusta dinamica imprenditoriale genera una domanda di credito per la quale la raccolta di fondi sul territorio è insufficiente.

Se i risultati per le concentrazioni attive confermano gran parte delle congetture avanzate in precedenza, risultati meno confortanti si ottengono per le concentrazioni passive. Come si vede dalla tabella 4, considerando tutte le regioni sono poche le variabili che risultano significative. Sembra emergere un qualche effetto della qualità del credito (è più probabile osservare una banca passiva nelle regioni dove la quota di sofferenze è più elevata) e del “grado di innovatività” del sistema bancario regionale (è

¹³ La specificazione Logit del modello ha prodotto risultati sostanzialmente invariati che non sono qui riportati per brevità.

più probabile osservare una banca passiva nelle regioni meno innovative, o perlomeno con un numero inferiore di sportelli ATM e di installazioni POS pro-capite). Una possibile spiegazione di questo risultato è legata alle considerazioni avanzate in precedenza circa la presenza contemporanea di più di una determinante nella scelta della banca *target*. In particolare, la presenza di concentrazioni motivate dall'espansione territoriale in aree contigue o, addirittura, nella stessa regione può "sporcare" i dati soprattutto per le banche delle regioni più attive, come la Lombardia, l'Emilia Romagna e il Veneto. Per supportare questa ipotesi abbiamo ripetuto l'esercizio considerando la variabile dipendente concentrazioni passive, eliminando dal campione le tre regioni appena citate. I risultati, raccolti nella tabella 5, confermano la relazione (positiva) con la quota di sofferenze sui prestiti regionali e quella (negativa) con gli sportelli ATM e i POS pro-capite. Inoltre, si evidenzia anche il ruolo del PIL pro-capite e, almeno in una delle regressioni, il ruolo della dinamica del numero di imprese. In particolare, la probabilità di osservare una banca soggetto passivo di una concentrazione è tanto più alta quanto più basso è il PIL pro-capite regionale e quanto più alta è la dinamica del numero di imprese individuali. Considerate congiuntamente, queste osservazioni sembrano costituire il complemento di ciò che abbiamo detto a proposito delle banche attive: le banche *target* si trovano in regioni povere con un PIL pro-capite basso e ciò, probabilmente, è una delle cause dell'aumento della quota di sofferenze sul totale dei prestiti regionali.

Nell'insieme, guardando sia alle banche attive sia alle banche passive, la nostra analisi corrobora la tesi secondo la quale le concentrazioni fra imprese bancarie situate in regioni geograficamente distanti sono guidate dalla possibilità per gli acquirenti di riallocare la raccolta verso impieghi più remunerativi al di fuori della regione dell'acquisita. Da un lato infatti la probabilità di osservare una banca attiva è legata positivamente alla dinamica imprenditoriale (in particolare, alla dinamica di imprese presumibilmente caratterizzate dalle maggiori esigenze di finanziamento esterno) e

¹⁴ Al contrario, il coefficiente del numero di POS pro-capite non è significativamente diverso da zero.

alla necessità di reperire fondi al di fuori della regione (per il legame positivo con lo sbilanciamento fra impieghi e depositi). Dall'altro, la probabilità di osservare una banca passiva (anche al netto delle operazioni in Lombardia, Emilia Romagna e Veneto) non mostra alcun legame significativo con la dinamica imprenditoriale. Non troviamo quindi un supporto empirico per l'ipotesi di lavoro alternativa secondo la quale le concentrazioni fra banche in regioni distanti fra loro sono guidate dalle prospettive di crescita nella regione dell'acquisita.

Questi risultati confermano indirettamente quelli di Focarelli *et al.* (1999), Bonaccorsi di Patti e Gobbi (2001) e Sapienza (2002) che evidenziano una riduzione (forse solo temporanea) del volume di credito erogato alle piccole e medie imprese a seguito delle operazioni di concentrazione. La riduzione del credito è legata al miglioramento dell'efficienza delle politiche del credito delle banche passive. Non si può escludere tuttavia – come congetturato da Silipo (1997) - che la riallocazione degli impieghi individui pratiche di “razionamento geografico” del credito, colpendo anche piccole e medie imprese con progetti di investimento con valore attuale netto positivo (si vedano, in questo senso, Bonaccorsi di Patti e Gobbi, 2001). I nostri risultati confermano, inoltre, da un punto di vista qualitativo anche quelli di Lucchetti *et al.* (2001) che enfatizzano il ruolo dell'efficienza (in termini di costo) del sistema finanziario nello spiegare la crescita delle regioni italiane. I tassi di crescita del valore aggiunto al costo dei fattori mostrano una relazione negativa con l'inefficienza dei sistemi bancari locali. In altre parole, il grado di sviluppo delle industrie bancarie locali ha un effetto positivo sulla crescita del reddito regionale, risultante di una vivace dinamica imprenditoriale e di una crescita della domanda di fondi che stimola le banche locali a cercare nuove soluzioni. Quando la raccolta locale è insufficiente c'è un incentivo per le imprese bancarie a ricercare nuovi bacini di raccolta dei fondi, attraverso l'acquisizione di banche in regioni dove il credito è scarsamente remunerativo. La concentrazione fra banche operanti in aree con significativi

differenziali di crescita potrebbe tuttavia peggiorare ulteriormente le prospettive di sviluppo delle aree più arretrate.

5. Conclusioni

In questo lavoro analizziamo le determinanti territoriali del processo di concentrazione in atto nell'industria bancaria italiana. I nostri risultati confermano indirettamente l'esistenza di un significativo legame tra crescita e grado di sviluppo del sistema bancario a livello locale e sono, in questo senso, coerenti con le conclusioni cui è giunta la letteratura - teorica ed applicata – sull'argomento. In particolare, la nostra analisi empirica suggerisce l'esistenza di rilevanti implicazioni in termini di crescita locale del processo di concentrazione del mercato bancario. L'introduzione del fattore localizzazione costituisce un elemento di novità rispetto a buona parte della letteratura esistente che guarda al rapporto tra sistema finanziario e crescita.

I risultati che abbiamo ottenuto, pur considerando tutti i limiti intrinseci al nostro *data set* (in parte legati alla scarsità dei dati pubblicamente disponibili), sembrano avere importanti implicazioni in termini di *policy*, evidenziando una dimensione finora trascurata nel dibattito sulla riorganizzazione del sistema bancario italiano. La nostra analisi suggerisce che il processo di concentrazione dell'industria bancaria cui si è assistito a partire dai primi anni novanta potrebbe essere associato a pratiche di “drenaggio dei depositi” e potrebbe giocare un ruolo non secondario nel perpetuare i differenziali di crescita tra il nord e il sud del paese. È possibile che troppa enfasi sia stata posta sulle implicazioni concorrenziali del processo di concentrazione e sui guadagni di efficienza (pur rilevanti in alcuni casi) ad esso associati, trascurandone tuttavia l'impatto sullo sviluppo delle regioni finanziariamente (ed economicamente) più arretrate.

Una seconda implicazione in termini di politica economica è legata all'osservazione che il processo di concentrazione, interessando spesso piccole banche con un forte radicamento territoriale nel ruolo di soggetti passivi, ha condotto ad una sorta di "de-localizzazione" dell'attività bancaria. Sembra ragionevole congetturare, alla luce anche della più recente attualità, che il cambiamento nel governo della banca abbia a sua volta indotto una riduzione del volume di credito erogato alle imprese locali, in modo particolare a quelle di piccola e media dimensione, a loro volta fortemente radicate sul territorio. In questo senso, i fenomeni di "razionamento geografico" possono essere interpretati soprattutto come fenomeni di "razionamento dimensionale", che colpisce una categoria di imprese (quelle medio-piccole) che costituiscono una componente essenziale del sistema produttivo italiano. La letteratura ha più volte sottolineato il ruolo delle banche cooperative nel rispondere a fenomeni di "razionamento dimensionale". Ad esempio, Pagano e Panunzi (1997) forniscono alcune evidenze empiriche su una relazione negativa fra reati di usura e presenza di banche locali (tipicamente banche cooperative), enfatizzandone la vocazione localistica. In un'ottica dinamica, Pittaluga (1998) mette in luce la funzione di *shock absorber* giocata dalle banche cooperative nei confronti delle piccole e medie imprese italiane, evidenziando come durante le fasi negative del ciclo economico riescano a rispondere alle esigenze finanziarie delle imprese affidate. Sembrerebbe quindi interessante capire come cambiano le conclusioni cui siamo pervenuti nell'analisi empirica tenendo conto della varietà istituzionale che caratterizza il sistema bancario. Una linea di ricerca futura potrebbe tenere conto, in particolare, dell'effetto del volume di fondi intermediati da parte di banche cooperative sulla probabilità di osservare banche passive operanti in regioni geograficamente distanti da quella dell'acquirente. È infatti possibile che la presenza di banche cooperative riduca la motivazione ad acquisire banche in regioni geograficamente distanti per poterne riallocare i depositi, sia perché i margini di recupero di efficienza nella politica del credito potrebbero

essere limitati, sia perché le banche cooperative potrebbero agire come collettori di risparmio altrimenti non intermediato.

Riferimenti bibliografici

- Allen F. e D. Gale (2000), *Comparing Financial Systems*, Cambridge, MA: MIT Press.
- Angelini P. e Cetorelli N. (2000), Bank Competition and Regulatory Reform: The Case of the Italian Banking Industry, Banca d'Italia, *Temi di discussione*, n.380.
- Arestis P., Demetriades P.O. e K.B. Luintel (2001), Financial Development and Economic Growth: The Role of Stock Markets, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 33, pp. 16-41.
- Bagehot, W. (1873), *Lombard Street*, Homewood, IL: Richard D. Irwin, 1962 edition.
- Beck T. e R. Levine (2002), Stock Markets, Banks and Growth: Panel Evidence, *NBER Working Paper*, n. 9082.
- Bencivenga V.R. e B.D. Smith (1991), Financial Intermediation and Endogenous Growth, *Review of Economic Studies*, vol. 58, pp. 195-209.
- Bencivenga V.R., Smith B.D. e R.M. Starr (1995), Transaction Costs, Technological Choice, and Endogenous Growth, *Journal of Economic Theory*, vol 67(1), pp. 53-117.
- Berger A. N., Demsetz R.S. e Strahan P.E. (1999), The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future, *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, pp. 135-194.
- Berger A. N. e Hannan T. H. (1998), The efficiency cost of market power in the banking industry: A test of the “quiet life” and related hypotheses, *Review of Economics and Statistics*, 71, 291-299.
- Bhide A.(1993), The Hidden Costs of Stock Market Liquidity, *Journal of Financial Economics*, vol 34(1), pp. 1-51
- Bonaccorsi di Patti E. e Gobbi G. (2001), The Effects of Bank Consolidation and Market Entry on Small Business Lending, Banca d'Italia, *Temi di discussione*, n. 404.
- Bostic R., H. Mehran, A. Paulson e M. Saindenberg (2002), Regulatory Incentives and Consolidation: The Case of Commercial Bank Mergers and the Community Reinvestment Act, WP 2002-06, *Federal Reserve Bank of Chicago*.
- Boyd J.H. e E.C. Prescott (1986), Financial Intermediary-Coalitions, *Journal of Economic Theory*, vol. 38(2), pp. 211-232.
- De Bonis R. e Ferrando A. (2000), The Italian Banking Structure in the 1990s: Testing the Multimarket Contact Hypothesis, *Economic Notes*, vol. 29(2), pp. 215-241.

- European Central Bank (2000), *Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry*, Frankfurt.
- Focarelli D., Panetta F. e Salleo C. (1999), Why do banks merge?, Banca d'Italia, *Temi di discussione*, n. 361.
- Focarelli D. e Panetta F. (2001), Are mergers beneficial to consumers? Evidence from the Italian market for bank deposits, Banca d'Italia, Roma, *mimeo*.
- Generale A., Gobbi G. e Tedeschi P. (1999), Diversità nei profili di redditività delle banche italiane, in Angeloni I. (a cura di), *Nuovi orizzonti per il sistema bancario italiano*, Bologna: Il Mulino.
- Gerschenkron A. (1962), *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Goldsmith R. W. (1969), *Financial structure and development*, New Haven, CT: Yale University Press.
- Guinane T. W. (2002), Delegated Monitors, Large and Small: Germany's Banking System, 1800-1914, *Journal of Economic Literature*, vol. XL, pp. 73-124.
- Guiso L., Sapienza P. e Zingales L. (2002), Does Local Financial Development Matter?, Northwestern University, *mimeo*.
- Hicks J. (1969), *A Theory of Economic History*, Oxford: Clarendon Press.
- King R.G. e R. Levine (1993a), Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108(3), pp. 717-38.
- King R.G. e R. Levine (1993b), Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence, *Journal of Monetary Economics*, vol. 32(3), pp. 513-42.
- Levine R. (1997), Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, *Journal of Economic Literature*, vol. 35(2), pp. 688-726.
- Levine R. (1998), The Legal Environment, Banks and Long-Run Economic Growth, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 30(3), pp. 596-613.
- Levine R., N. Loyaza e T. Beck (2000), Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, *Journal of Monetary Economics*, vol. 46, pp. 31-77.
- Levine R. e D. Renelt (1992), A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions, *American Economic Review*, vol. 82(4), pp. 942-63.
- Levine R. e Zervos S. (1998), Stock Markets, Banks, and Economic Growth, *American Economic Review*, vol. 88(3), pp. 537-558.
- Lucas R. E. Jr. (1988), On the Mechanics of Economic Development, *Journal of Monetary Economics*, vol. 22(1), pp. 3-42.
- Lucchetti R., Papi L. e Zazzaro A. (2001), Banks' inefficiency and economic growth: a micro-macro approach, *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 48(4), pp. 400-424.
- Messori M. (1998), Redditività ed efficienza delle banche locali: le differenze territoriali, *Cooperazione di Credito*, vol. 50, pp. 275-311.
- Pagano M. e F. Panunzi (1997), Banche commerciali e banche cooperative: qual è la differenza?, *Cooperazione di credito*, vol. 49, pp. 223-256.

- Pittaluga G.B. (1998), La specificità della banca locale cooperativa e i connessi problemi di *corporate governance*, *Cooperazione di credito*, vol. 50, pp. 147-178.
- Resti A. (1997), Fusioni tra banche ed efficienza, *Banche e Banchieri*, vol. 5, pp. 399-408.
- Robinson J. (1952), The Generalization of the General Theory, in *The Rate of Interest, and Other Essays*, London: Macmillan, pp. 67-142.
- Rousseau P.L. e P. Wachtel (2000), Equity Markets and Growth: Cross-Country Evidence on Timing and Outcomes, 1980-1995, *Journal of Business and Finance*, vol. 24, pp. 1933-57.
- Sapienza P. (2002), The Effects of Banking Mergers on Loan Contracts, *Journal of Finance*, vol. LVII (1), pp. 329-367.
- Schumpeter J.A. (1912), *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*, Leipzig: Dunker & Humblot; tradotto in *The Theory of Economic Development* (1934), Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Silipo D. (1997), Il comportamento bancario e lo sviluppo territoriale dell'economia italiana, *Rivista di Politica Economica*, pp. 43-66.
- Stiglitz J.E. (1985), Credit Markets and the Control of Capital, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 17(2), pp.133-152.

APPENDICE

Il data set relativo alle fusioni e acquisizioni bancarie in Italia

I dati utilizzati nell'analisi empirica sono stati costruiti a partire dai bollettini settimanali dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) dalla sua costituzione nel 1990 a tutto il 2001 e relativi alle operazioni di concentrazione nell'industria bancaria oggetto di parere. Ai sensi dell'art. 20 della L. 287/90, la AGCM rende un parere alla Banca d'Italia - responsabile per l'eventuale avvio di istruttoria - in presenza di operazioni che possano configurare pratiche anti-concorrenziali sul mercato bancario.¹⁵

¹⁵ Il fatto che il campione non contenga osservazioni antecedenti il 1990 (data di costituzione della AGCM) non sembra rappresentare una limitazione rilevante all'analisi. L'industria bancaria italiana ha, infatti, conosciuto un importante processo di concentrazione solo a partire dai primi anni novanta ed è stata invece caratterizzata da una situazione di relativo "immobilismo" nei decenni precedenti. Fino all'effettiva apertura alla concorrenza dell'industria bancaria italiana, la logica delle operazioni di concentrazione – fusioni ed acquisizioni – era da ricercarsi principalmente – se non in via esclusiva - in finalità di salvataggio di istituti in crisi ad opera di altri istituti, tipicamente a partecipazione statale, ispirate dalla Banca d'Italia allo scopo di salvaguardare la stabilità del sistema creditizio minimizzando i costi diretti di salvataggio.

I dati sono relativi sia alle operazioni di fusione tra imprese bancarie sia a quelle di acquisizione di un'impresa bancaria o di un suo ramo aziendale da parte di un'altra impresa bancaria. Come osservato nella sezione 3 sono state escluse dalla rilevazione le operazioni infragruppo che, per definizione, non hanno un impatto sull'assetto concorrenziale dell'industria. Inoltre, non si è operata una distinzione tra fusioni ed acquisizioni, nell'ipotesi che essa non influisca sulle dinamiche territoriali del processo di concentrazione.¹⁶

Nell'intervallo di tempo considerato sono state effettuate complessivamente 242 operazioni di concentrazione extra-gruppo, di cui solo 13 hanno avuto come soggetti attivi grandi gruppi bancari. Coerentemente con la classificazione correntemente adottata dalla Banca D'Italia, sono stati considerati grandi gruppi le imprese creditizie con un fatturato superiore ai 25.000 miliardi di Lire, calcolato come un decimo del totale dell'attivo dello stato patrimoniale esclusi i conti d'ordine. In Italia, solo tre gruppi – tutti formati nel periodo considerato dall'analisi condotta in questo lavoro – soddisfano questa condizione: Intesa-BCI, San Paolo-IMI e Unicredito Italiano. Per le ragioni discusse nella sezione 3 del lavoro le operazioni relative a questi istituti sono state escluse dall'analisi.

La scomposizione geografica delle rimanenti 229 operazioni di concentrazione osservate – proposta nella Tabella 1 – è stata effettuata in funzione della regione di prevalente localizzazione della banca acquirente e della banca acquisita. La regione di prevalente localizzazione è stata a sua volta definita come quella in cui sono concentrati il maggior numero di sportelli e, in subordine (per gli istituti di dimensioni contenute), quella in cui l'istituto ha sede ed in cui sono concentrati gli organi direttivi e di indirizzo. Sono state imputate come nazionali le operazioni per le quali non è stato possibile determinare la regione di prevalente localizzazione del soggetto passivo.¹⁷ Poiché in un'ottica antitrust si assume che il mercato rilevante per l'attività bancaria (almeno quella tradizionale) sia quello regionale per gli impieghi e quello provinciale per i depositi, la disaggregazione delle operazioni di concentrazione per regione implica una maggiore enfasi sul mercato degli impieghi rispetto a quello della raccolta. Ciò, pur essendo essenzialmente dettato dalla disponibilità di dati, non costituisce un

¹⁶ Vale la pena osservare che, prescindendo dalle dinamiche territoriali cui siamo interessati in questo lavoro, una simile distinzione è tutt'altro che irrilevante. Focarelli et al. (1999) suggeriscono che, nel caso delle incorporazioni, la banca attiva (normalmente più grande e caratterizzata da una maggiore redditività) tende ad acquisire istituti relativamente inefficienti ma con un'ampia clientela, in modo da utilizzare il canale distributivo della banca incorporata per la distribuzione di propri prodotti e servizi. Nel caso invece delle acquisizioni, i tre autori concludono che le banche attive, tipicamente di dimensioni maggiori rispetto alle acquisite e più efficienti nell'attività bancaria tradizionale (cioè caratterizzate da una maggiore incidenza degli impieghi sull'attivo e da un minore tasso di sofferenza sul complesso dei prestiti), sono interessate ad istituti più piccoli, con un ampio portafoglio crediti, ma con una qualità più bassa del credito ed un'elevata incidenza del costo del lavoro.

¹⁷ Si tratta, ad esempio, della cessione di sportelli diffusi sull'intero territorio nazionale da parte di banche anche di grandi dimensioni.

limite significativo nell'analisi delle relazioni tra crescita locale e assetto dell'industria bancaria (come *proxy* del livello di sviluppo finanziario).

[Inserisci tabelle 1-5 qui]

Elenco Quaderni già pubblicati

1. L. Giuriato, *Problemi di sostenibilità di programmi di riforma strutturale*, settembre 1993.
2. L. Giuriato, *Mutamenti di regime e riforme: stabilità politica e comportamenti accomodanti*, settembre 1993.
3. U. Galmarini, *Income Tax Enforcement Policy with Risk Averse Agents*, novembre 1993.
4. P. Giarda, *Le competenze regionali nelle recenti proposte di riforma costituzionale*, gennaio 1994.
5. L. Giuriato, *Therapy by Consensus in Systemic Transformations: an Evolutionary Perspective*, maggio 1994.
6. M. Bordignon, *Federalismo, perequazione e competizione fiscale. Spunti di riflessione in merito alle ipotesi di riforma della finanza regionale in Italia*, aprile 1995.
7. M. F. Ambrosanio, *Contenimento del disavanzo pubblico e controllo delle retribuzioni nel pubblico impiego*, maggio 1995.
8. M. Bordignon, *On Measuring Inefficiency in Economies with Public Goods: an Overall Measure of the Deadweight Loss of the Public Sector*, luglio 1995.
9. G. Colangelo, U. Galmarini, *On the Pareto Ranking of Commodity Taxes in Oligopoly*, novembre 1995.
10. U. Galmarini, *Coefficienti presuntivi di reddito e politiche di accertamento fiscale*, dicembre 1995.
11. U. Galmarini, *On the Size of the Regressive Bias in Tax Enforcement*, febbraio 1996.
12. G. Mastromatteo, *Innovazione di Prodotto e Dimensione del Settore Pubblico nel Modello di Baumol*, giugno 1996.

13. G. Turati, *La tassazione delle attività finanziarie in Italia: verifiche empiriche in tema di efficienza e di equità*, settembre 1996.
14. G. Mastromatteo, *Economia monetaria post-keynesiana e rigidità dei tassi bancari*, settembre 1996.
15. L. Rizzo, *Equalization of Public Training Expenditure in a Cross-Border Labour Market*, maggio 1997.
16. C. Bisogno, *Il mercato del credito e la propensione al risparmio delle famiglie: aggiornamento di un lavoro di Jappelli e Pagano*, maggio 1997.
17. F.G. Etro, *Evasione delle imposte indirette in oligopolio. Incidenza e ottima tassazione*, luglio 1997.
18. L. Colombo, *Problemi di adozione tecnologica in un'industria monopolistica*, ottobre 1997.
19. L. Rizzo, *Local Provision of Training in a Common Labour Market*, marzo 1998.
20. M.C. Chiuri, *A Model for the Household Labour Supply: An Empirical Test On A Sample of Italian Household with Pre-School Children*, maggio 1998.
21. U. Galmarini, *Tax Avoidance and Progressivity of the Income Tax in an Occupational Choice Model*, luglio 1998.
22. R. Hamoui, M. Ratti, *The National Central Banks' Role under EMU. The Case of the Bank of Italy*, novembre 1998.
23. A. Boitani, M. Damiani, *Heterogeneous Agents, Indexation and the Non Neutrality of Money*, marzo 1999.
24. A. Baglioni, *Liquidity Risk and Market Power in Banking*, luglio 1999.
25. M. Flavia Ambrosanio, *Armonizzazione e concorrenza fiscale: la politica della Comunità Europea*, luglio 1999.
26. A. Balestrino, U. Galmarini, *Public Expenditure and Tax Avoidance*, ottobre 1999.

27. L. Colombo, G. Weinrich, *The Phillips Curve as a Long-Run Phenomenon in a Macroeconomic Model with Complex Dynamics*, aprile 2000.
28. G.P. Barbetta, G. Turati, *L'analisi dell'efficienza tecnica nel settore della sanità. Un'applicazione al caso della Lombardia*, maggio 2000.
29. L. Colombo, *Struttura finanziaria delle imprese, rinegoziazione del debito Vs. Liquidazione. Una rassegna della letteratura*, maggio 2000.
30. M. Bordignon, *Problems of Soft Budget Constraints in Intergovernmental Relationships: the Case of Italy*, giugno 2000.
31. A. Boitani, M. Damiani, *Strategic complementarity, near-rationality and coordination*, giugno 2000.
32. P. Balduzzi, *Sistemi pensionistici a ripartizione e a capitalizzazione: il caso cileno e le implicazioni per l'Italia*, luglio 2000.
33. A. Baglioni, *Multiple Banking Relationships: competition among "inside" banks*, ottobre 2000.
34. A. Baglioni, R. Hamoui, *The Choice among Alternative Payment Systems: The European Experience*, ottobre 2000.
35. M.F. Ambrosanio, M. Bordignon, *La concorrenza fiscale in Europa: evidenze, dibattito, politiche*, novembre 2000.
36. L. Rizzo, *Equalization and Fiscal Competition: Theory and Evidence*, maggio 2001.
37. L. Rizzo, *Le Inefficienze del Decentramento Fiscale*, maggio 2001.
38. L. Colombo, *On the Role of Spillover Effects in Technology Adoption Problems*, maggio 2001.
39. L. Colombo, G. Coltro, *La misurazione della produttività: evidenza empirica e problemi metodologici*, maggio 2001.
40. L. Cappellari, G. Turati, *Volunteer Labour Supply: The Role of Workers' Motivations*, luglio 2001.
41. G.P. Barbetta, G. Turati, *Efficiency of junior high schools and the role of proprietary structure*, ottobre 2001.

42. A. Boitani, C. Cambini, *Regolazione incentivante per i servizi di trasporto locale*, novembre 2001.
43. P. Giarda, *Fiscal federalism in the Italian Constitution: the aftermath of the October 7th referendum*, novembre 2001.
44. M. Bordignon, F. Cerniglia, F. Revelli, *In Search for Yardstick Competition: Property Tax Rates and Electoral Behavior in Italian Cities*, marzo 2002.
45. F. Etro, *International Policy Coordination with Economic Unions*, marzo 2002.
46. Z. Rotondi, G. Vaciago, *A Puzzle Solved: the Euro is the D.Mark*, settembre 2002.
47. A. Baglioni, *Bank Capital Regulation and Monetary Policy Transmission: an heterogeneous agents approach*, ottobre 2002.
48. A. Baglioni, *The New Basle Accord: Which Implications for Monetary Policy Transmission?*, ottobre 2002.
49. F. Etro, P. Giarda, *Redistribution, Decentralization and Constitutional Rules*, ottobre 2002.
50. L. Colombo, G. Turati, *La Dimensione Territoriale nei Processi di Concentrazione dell'Industria Bancaria Italiana*, novembre 2002.