



*Direttore*

**Martino LO CASCIO**

Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

*Comitato scientifico*

**Renato GUARINI**

Sapienza Università di Roma

**Otto HIERONYMI**

Webster University Geneva

**Antonio PULIDO**

Universidad Autónoma de Madrid

## Fondamenti di scienze sociali non convenzionali

La collana ospita volumi di ricerca in campo sociale, i cui contenuti sono caratterizzati da “transdisciplinarietà”, che include ma va oltre:

- la multidisciplinarietà, che implica una cooperazione tra discipline differenti, mantenendone contemporaneamente le reciproche distanze ed evitando contaminazioni tra le stesse;
- l’interdisciplinarietà, centrata su nuclei tematici di nicchia definiti da interazioni di limitate sezioni di più discipline.

La transdisciplinarietà implica legami più ampi e profondi, e un’integrazione tra discipline: metaforicamente, si tratta di una “contaminazione” allargata tra diverse ortodossie e pensieri scientifici mainstream.

*Vai al contenuto multimediale*



Mauro Aliano

**L'intermediazione creditizia  
in Italia e in Europa**

Tra “mito” della globalizzazione  
e problemi di resilienza

*Presentazione di*  
Martino Lo Cascio





Aracne editrice

[www.aracneeditrice.it](http://www.aracneeditrice.it)  
[info@aracneeditrice.it](mailto:info@aracneeditrice.it)

Copyright © MMXVIII  
Giacchino Onorati editore S.r.l. – unipersonale

[www.giacchinoonoratieditore.it](http://www.giacchinoonoratieditore.it)  
[info@giacchinoonoratieditore.it](mailto:info@giacchinoonoratieditore.it)

via Vittorio Veneto, 20  
00020 Canterano (RM)  
(06) 45551463

ISBN 978-88-255-1102-4

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,  
di riproduzione e di adattamento anche parziale,  
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie  
senza il permesso scritto dell'Editore.*

I edizione: marzo 2018

*A George*





Il problema, allora, non è quello di sottrarsi alla tecnica, ma di sottrarre la tecnica alle leggi del mercato, ponendola al servizio della conoscenza.

Giorgio Ruffolo, *Il capitalismo ha i secoli contati*.



- 15 *Presentazione*  
di Martino Lo Cascio

## Parte I I Sistemi di intermediazione

- 25 **Capitolo I**  
*Un'anamnesi dell'intermediazione creditizia europea*  
1.1. Una complessità che viene del passato, 25 – 1.1.1 *I mercati e le istituzioni*, 25 –  
1.1.2 *L'esperienza europea a confronto con quella USA*, 28 – 1.2 Le misure per  
l'analisi strutturale, 30 – 1.3 Morfologia dei sistemi bancari dei paesi core, 32 – 1.4  
L'omogeneità ed eterogeneità tra sistemi, 33 – 1.5 Le differenze all'interno dei  
sistemi, 49 – 1.6 La similarità a macchia di leopardo tra istituti creditizi, 53 – 1.7  
L'anamnesi in sintesi, 55 – Riferimenti bibliografici, 57
- 61 **Capitolo II**  
*La crisi finanziaria in Europa e il ricorso agli aiuti di stato*  
2.1 Il quadro di riferimento, le dimensioni e i problemi TBTF, 61 – 2.2 L'esperienza  
U.K., 63 – 2.2.1 *Le nazionalizzazioni a scadenza*, 63 – 2.2.2 *Il contratto d'agenzia  
nelle banche*, 64 – 2.3 La fisiologia e la patologia nell'esperienza europea, 65 – 2.3.1  
*La fisiologia*, 65 – 2.3.2 *La patologia*, 67 – 2.4 Le tappe del percorso aiuti di Stato in  
Eurozona, 67 – 2.5 Le probabilità "rilevate" di aiuti di Stato prima del bail-in, 70 –  
2.5.1 *I metodi*, 70 – 2.5.2 *Le stime*, 72 – 2.6 In sintesi, 73 – Riferimenti bibliografici,  
74
- 77 **Capitolo III**  
*Le politiche di tasso e politiche di accantonamento prima del  
bail-in*  
3.1 Generalità, 77 – 3.2 Come gli aiuti di stato influenzano l'interazione tra politiche  
di tasso e politiche di accantonamento, 81 – 3.2.1 *I dati per l'analisi quantitativa*, 81  
– 3.2.2 *La specifica e la stima dei modelli*, 84 – 3.3 I risultati, 85 – 3.3.1 *Le stime  
per equazioni singole*, 85 – 3.3.2 *Le stime di sistema*, 88 – 3.4 In sintesi, 91 –  
Riferimenti bibliografici, 93

95 Capitolo IV

*Il ruolo dell'indebitamento pubblico*

4.1 Generalità, 95 – 4.1.1 *Il quadro di riferimento teorico*, 97 – 4.1.2 *I limiti informativi*, 100 – 4.1.3 *La copertura dell'emissione di titoli pubblici come metafora dell'asset allocation*, 105 – 4.2 *Rischio-rendimento di un portafoglio di bond per big player della zona Euro*, 108 – 4.3 *L'interdipendenza dei bond market tra big player europei*, 112 – 4.4 *I limiti dell'analisi per le innovazioni crescenti nella regolamentazione BCE*, 115 – Riferimenti bibliografici, 119

121 Capitolo V

*Un blow-up sull'Italia e le sue articolazioni territoriali*

5.1 Il quadro di riferimento, 121 – 5.1.1 *Il gap tra Nord e Sud*, 121 – 5.1.2 *La specializzazione produttiva e la qualità del credito*, 123 – 5.2 *Che succede all'economia reale e alla domanda/offerta di credito*, 123 – 5.3 *L'analisi quantitativa del sistema bancario italiano* 127 – 5.3.1 *La specializzazione*, 127 – 5.3.2 *La concentrazione e la qualità del credito*, 132 – 5.3.3 *Il margine di interesse*, 135 – 5.3.4 *La modellizzazione della circolarità tra tassi di interesse e qualità del credito*, 137 – 5.3.5 *I risultati*, 140 – 5.4 *In sintesi*, 146 – Riferimenti bibliografici, 147

Parte II

**Gli operatori e la globalizzazione**

157 Capitolo I

*Le banche nel periodo a valle della crisi dei subprime*

1.1 *Un'eredità del passato: il modello della Universal Bank*, 157 – 1.2 *Le policies e l'operatività transnazionale*, 159 – 1.3 *Le modifiche proposte da Basilea III*, 160 – 1.4 *Le riforme dell'attività bancaria per aree economiche*, 161 – 1.4.1 *Le riforme negli USA*, 161 – 1.4.2 *Le riforme in UK*, 163 – 1.4.3 *Le riforme in EU: la proposta della Commissione Europea*, 164 – 1.4 *In sintesi*, 168 – Riferimenti bibliografici, 169

171 Capitolo II

*L'intermediazione creditizia cross-border*

2.1 Il quadro teorico, 171 – 2.1.1 *La prospettiva della banca*, 172 – 2.1.2 *Il client following*, 173 – 2.1.3 *Le nuove opportunità di business*, 174 – 2.1.4 *Il "theoretical framework"*, 176 – 2.1.5 *Il ruolo dell'avversione al rischio*, 177 – 2.1.6 *Le variabili macroeconomiche*, 177 – 2.1.7 *Le determinanti push*, 177 – 2.1.8 *Le determinanti pull*, 179 – 2.2 *La nuova globalizzazione*, 180 – 2.2.1 *L'esperienza europea a fine anni '90*, 180 – 2.2.2 *I processi di M&A cross border dei sistemi bancari non euro*, 181 – 2.2.3 *I processi di M & A recenti*, 181 – 2.3 *La complessità e la regolamentazione*, 182 – 2.4 *La complessità e la gestione micro*, 183 – 2.4.1 *La specializzazione produttiva*, 184 – 2.4.2 *Il livello di autonomia delle business unit*, 184 – 2.4.3 *L'analisi a due dimensioni*, 185 – 2.5 *I requisiti prudenziali e disinvestimento cross-border*, 187 – Riferimenti bibliografici, 189

- 193 **Capitolo III**  
*Globalizzazione e riflessi sul sistema bancario europeo*  
 3.1 Generalità, 193 – 3.2 La concentrazione bancaria e il ruolo delle banche estere, 193 – 3.3 La struttura economica e patrimoniale delle banche europee, 197 – 3.4 Le articolazioni per i paesi core, 202 – Riferimenti bibliografici, 204
- 205 **Capitolo IV**  
*La multinazionalizzazione e la redditività*  
 4.1 Generalità, 205 – 4.2 Le questioni proposte, 206 – 4.3 I dati e i modelli, 209– 4.4 I risultati, 214 – 4.5 Le evidenze empiriche: dalla globalizzazione alla resilienza 223 – 4.7 Riferimenti bibliografici, 225
- Parte III**  
**Le incognite del futuro**
- 231 **Capitolo I**  
*Le avvisaglie: Internal Rating Based, tra realtà e finzione*  
 1.1 Generalità, 231 – 1.1.1 *La valutazione interna del rischio rendimento degli impieghi*, 231 – 1.1.2 *Esempi: errori o manipolazioni?*, 233 – 1.2 Misure adottate per la valutazione del rischio, 235 – 1.3 Il rapporto tra rischio ponderato del singolo operatore e rischio complessivo del sistema, 238 – 1.4 ...e sulla redditività?, 241 – 1.4.1. *La redditività vs rischio ponderato e rischio complessivo*, 241 – 1.4.2. *La verifica di robustezza: analisi in Componenti Principali*, 244 – 1.5 Oltre Basilea III: minimizzazione del rischio di sistema o camicia di Nesso?, 247 – Riferimenti bibliografici, 249
- 253 **Capitolo II**  
*La sostenibilità della finanza pubblica e la convergenza dell'Unione bancaria*  
 2.1 L'eredità di lungo periodo dell'economia reale, 253 – 2.1.1 *La formazione di risparmio e processo di investimento*, 254 – 2.1.2 *L'utilizzo delle leve fiscali per uscire dalla trappola della bassa crescita*, 258 – 2.2 Le incognite del futuro: allentamento del QE, bail-in, innovazioni regolamentari e debito pubblico, 259 – 2.2.1 *Una regolamentazione in rapido cambiamento*, 259 – 2.2.2 *Il Rapporto dei cinque presidenti e il futuro*, 264 – 2.3 Il Fiscal Compact e la sostenibilità del debito pubblico, 264 – 2.4 I rischi e le opportunità del processo di esaurimento del QE, 273 – Riferimenti bibliografici, 274
- 277 *Bibliografia*
- 291 *Ringraziamenti*



# Presentazione

Martino Lo Cascio\*

Il titolo che Mauro Aliano ha dato a questo volume ne riassume l'oggetto, che vuole essere, insieme, analisi diacronica e temporale di una realtà in trasformazione sempre più accelerata. Il volume è articolato in tre parti:

- a) I sistemi di intermediazione;
- b) Gli operatori e la globalizzazione;
- c) Le incognite del futuro.

Nella prima parte vengono proposte le tassonomie dei sistemi creditizi e le interazioni dei principali elementi in gioco alle soglie della crisi finanziaria originatasi negli Stati Uniti, durante la stessa e i successivi aggravii, con il credit crunch in Europa, all'inizio del nostro decennio. In primo luogo, viene condotta una sorta di anamnesi dell'intermediazione finanziaria europea che sintetizza lo "stato del paziente" all'interno e tra paesi dell'Euro zona. Il "racconto" prosegue con il ricorso agli aiuti di Stato, individuandone sia la fisiologia sia la patologia. Le politiche di tasso e quelle di accantonamento prima del "bail-in" vengono, successivamente, connesse al ruolo dei debiti sovrani. Il modello degli spread a cavallo delle crisi finanziarie internazionali rappresenta una sorta di "metafora" di un problema di asset allocation di titoli pubblici effettuata da un investitore virtuale; una metafora che riproduce, nei risultati della modellizzazione, le traiettorie effettivamente verificatesi. Le innovazioni crescenti della regolamentazione BCE completano il quadro entro il quale viene sviluppato una sorta di blow-up sul sistema creditizio italiano e sulle sue articolazioni territoriali. La circolarità tra tassi di interesse e qualità del credito in Italia (ed i risvolti degli spread sulla patrimonializzazione) concludono la prima parte del volume.

\* Martino Lo Cascio, Senior Fellow Fondazione Economia dell'Università di Tor Vergata (FUET) e Direttore della Collana

La seconda parte, dedicata agli operatori di fronte alla globalizzazione, descrive alcune eredità ed isteresi del passato: il modello della Banca Universale, le policies, l'operatività transnazionale a fronte delle innovazioni di Basilea III e le riforme delle attività bancarie per aree economiche. Il processo di riforma delle proposte della Commissione Europea vengono confrontate con le riforme in USA e in UK. L'intermediazione creditizia cross-border e la nuova globalizzazione (il "theoretical framework) vengono analizzate in rapporto alla complessità sia della regolamentazione sia della gestione micro-aziendale. Gli effetti ultimi in termini di requisiti prudenziali e di disinvestimento cross-border concludono questa sezione. Più in generale i riflessi sul sistema bancario europeo della globalizzazione conducono, attraverso un'analisi della redditività, al nuovo contesto di multinazionalizzazione, fino a delineare comportamenti che l'autore definisce di resilienza.

La terza parte, le incognite del futuro, affronta temi di preoccupante attualità e, in particolare, i rischi di tenuta del sistema. Una avvisaglia: la valutazione interna del rischio ponderato tra realtà e finzione. Ciò che sta avvenendo oltre Basilea III è minimizzazione del rischio di sistema o camicia di Nesso? Altro tema di dibattito: come coniugare il processo di convergenza dell'Unione Bancaria con la sostenibilità della finanza pubblica nei paesi core dell'Euro zona. Le tendenze di lungo periodo dell'economia reale nella formazione di risparmio e nel processo di investimento affrontano le eredità o isteresi del passato che limitano le capacità di intervento dei rulers pubblici sovranazionali e nazionali. La ripresa in atto in area UE, tra congiuntura e struttura, viene collegata alle nitide analisi dell'OCSE sull'utilizzo delle leve fiscali per uscire dalla trappola della bassa crescita. Le incognite del futuro: allentamento del QE, l'introduzione e operatività del bail-in, le altre innovazioni regolamentari, nei loro rapporti con il debito pubblico, concludono la parte terza ed il volume nel suo complesso.

Sempre nel testo, la descrizione è accurata e, ove serve, empiricamente fondata. Il disegno complessivo che emerge non va a scapito dei necessari approfondimenti tematici che riflettono più di un lustro di attività di ricerca dell'autore.