



BANCHE LOCALI E PICCOLE IMPRESE
DOPO LA CRISI TRA NUOVE REGOLE E
INNOVAZIONI DIGITALI

Pietro Alessandrini Luca Papi

Working paper no. 148

March 2018

BANCHE LOCALI E PICCOLE IMPRESE DOPO LA CRISI TRA NUOVE REGOLE E INNOVAZIONI DIGITALI¹

di

Pietro Alessandrini

Università Politecnica delle Marche e MoFiR

Luca Papi

Università Politecnica delle Marche e MoFiR

ABSTRACT

In questo lavoro abbiamo preso in esame l'impatto sul sistema bancario italiano della grande crisi finanziaria e della grande innovazione tecnologica, denominata *fintech*. Ci siamo chiesti se in questo nuovo contesto possono sopravvivere banche locali fortemente radicate nei territori in stretta relazione con le piccole imprese. L'elaborazione di indicatori di bilancio delle diverse tipologie di banche, distinte per dimensione, dimostra che l'impatto della crisi non ha avuto conseguenze peggiori per le banche più piccole rispetto alle maggiori. Più della crisi, che ha livellato gli indicatori di rischio bancaria, hanno influito in modo discriminante sulle banche locali le politiche di stabilizzazione anti-crisi: la politica monetaria espansiva e la politica di regolamentazione estesa e invasiva. Tutta questa problematica va rivista considerando la grande trasformazione tecnologica i nuovi prodotti e processi dei *fintech*, che sono sempre più destinati a incidere anche sulle strutture di intermediazione. Con le incognite su nuove opportunità e nuovi rischi che ciò comporta. Verranno messe in discussione sia il concetto di dimensione strutturale sia la concorrenza non solo tra banche, ma anche tra banche e non banche.

The paper deals with the impact on the Italian banking system of two epochal factors: the great financial crisis and the big technological innovation with new financial products and processes, denominated *fintech*. Our main question concerns the bank-firm relations. In particular we are interested on if and how local banks could be still considered important for small and medium enterprises. Using balance sheet indicators, our conclusion is that the negative impact of the crisis has not been different between small and big banks. The riskiness indicators appear to be leveled at the end of the crisis. Rather than the crisis, the expansive monetary policy and the new regulatory system have produced an asymmetric impact that is penalizing local banks. Moreover, the digital transformation of *fintech* is expected to influence the financial intermediation structure, with new opportunities and new risks. Both issues on bank size and competition must be entirely revisited.

Key words: financial crisis, local banks, regulation, fintech

JEL: G01, G18, G21, G23

¹Università Politecnica delle Marche, Dipartimento di Scienze Economiche e Sociali e Money and Finance Research Group (MoFiR). Questo lavoro è parte della ricerca su Il ruolo delle banche locali nelle economie del 2000, organizzata dalla Fondazione Curella. Il presente contributo si avvale anche di alcune delle rilevazioni e valutazioni che sono in corso di elaborazione nell'ambito del MoFiR su "Crisi, regolamentazione e sistema bancario italiano". Per questo ringraziamo per il contributo di idee Michele Fratianni e Alberto Zazzaro, che fanno parte del gruppo di ricerca MoFiR, oltre alla Fondazione Creval per il sostegno finanziario e Giovanni Campisi per la preziosa collaborazione nella raccolta ed elaborazioni dei dati.

1. Evoluzione del sistema bancario dopo la crisi

La grande crisi finanziaria e l'innovazione tecnologica sono i due principali fattori che hanno determinato l'evoluzione del sistema bancario italiano nei primi quindici anni del nuovo secolo. Entrambi i fattori hanno avviato un percorso di trasformazione selettiva dell'intermediazione bancaria. Un percorso non ancora compiuto, i cui effetti a lunga scadenza non sono ancora facilmente individuabili. Si va da un estremo all'altro.

L'estremo più avanzato prevede addirittura il superamento del ruolo delle banche, come intermediari la cui funzione sembrerebbe non più necessaria. Su questo fronte agiscono soprattutto le spinte dell'innovazione tecnologica, che portano alla destrutturazione delle forme di scambio e di intermediazione. Un tipico esempio è il *crowdfunding* che prevede la raccolta collettiva dei finanziamenti direttamente via internet. Un altro esempio sono le criptovalute che sono nate su piattaforme informatiche proprio allo scopo di disintermediare le banche nel sistema dei pagamenti. Sono strumenti già presenti sui mercati. Ma sono ancora in via di consolidamento soprattutto dal punto di vista delle garanzie istituzionali. In breve: sono forme di destrutturazione della intermediazione bancaria, che a loro volta richiedono una nuova strutturazione per garantire trasparenza e sicurezza, non ancora raggiunte.

L'estremo opposto, più tradizionale, auspica il ritorno al modello della banca commerciale, decretando la fine della banca universale sorta negli anni Novanta in base ai principi della liberalizzazione e della despecializzazione dell'intermediazione bancaria. Questa esigenza è diventata pressante sulla spinta della grande crisi finanziaria, come del resto si è verificato anche nella precedente grande crisi degli anni Trenta del secolo scorso. Le crisi rendono prioritario il ritorno alla regolamentazione, in nome della stabilità, chiudendo precedenti fasi di liberalizzazione, nelle quali viene data la priorità all'efficienza. Si ripete l'alternanza storica del pendolo che oscilla tra liberalizzazione finanziaria, che racchiude i rischi dell'instabilità, e regolamentazione, che comporta i rischi dell'inefficienza.

L'abbinamento dell'impatto dell'innovazione tecnologica, da un lato, e della grande crisi finanziaria, dall'altro, porta comunque a prendere atto che le banche sono già profondamente cambiate negli ultimi quindici anni. Sono chiare le esigenze di avere un sistema bancario meno esposto ai rischi, più aperto alle innovazioni, meno pro-ciclico. Soprattutto in grado di mantenere un ruolo attivo nella allocazione del credito all'interno del sistema finanziario, nonostante che sia diventato, e ancor più dovrà diventare, meno bancocentrico.

Un esempio evidente del cambiamento in atto viene fornito dai dati della tabella 1 relativi al periodo 2016-2009. Il numero di banche operative in Italia si è ridotto di poco meno di un quarto. Contestualmente si sono ridotti sia gli sportelli, sia gli addetti. In minor misura i secondi rispetto ai primi in termini percentuali. E comunque meno della riduzione percentuale del numero di banche. Di conseguenza la dimensione media è aumentata in termini sia di sportelli, sia di addetti. In valore assoluto il ridimensionamento del sistema bancario italiano presenta valori impressionanti: nei soli sette anni di crisi si registrano in meno circa 30000 addetti, 5000 sportelli e 184 banche. Con un impatto diverso nelle due grandi aree del paese. In termini relativi il riassetto ha riguardato più le banche e gli occupati nel Mezzogiorno e più gli sportelli nel Centro-Nord.

Tabella 1 Evoluzione del sistema bancario italiano

	31-12-2009	31-12-2016	Δ 2016-2009	Δ %
Banche				
Centro-Nord	637	495	- 142	- 22,3
Mezzogiorno	151	109	- 42	- 27,8
Italia	788	604	- 184	- 23,3
Sportelli				
Centro-Nord	26840	22853	- 3987	- 14,8
Mezzogiorno	7196	6174	- 1022	- 14,2
Italia	34036	29027	- 5009	- 14,7
Dipendenti				
Centro-Nord	273215	249436	- 23779	- 8,7
Mezzogiorno	57297	50209	- 7088	- 12,4
Italia	330512	299645	- 30867	- 9,3

Fonte: Elaborazione dati Banca d'Italia

La tabella 2 mette in evidenza la riduzione degli sportelli successiva al 2008, adottata dalle banche italiane in tutte le regioni. È importante rilevare che questa destrutturazione rappresenta un netto cambio nella politica della rete distributiva territoriale. La tendenza è opposta rispetto alle scelte compiute prima della crisi. Dal 2001 al 2008 le banche avevano aumentato il numero degli sportelli, proseguendo nella strategia competitiva di presidio dei territori avviata negli anni Novanta con la liberalizzazione delle scelte di insediamento. Il ridimensionamento nella rete territoriale delle banche, avvenuto nel breve arco di tempo dal 2008 al 2016, è il risultato del cambiamento epocale dell'intermediazione bancaria messo in moto dalla grande crisi finanziaria e dalle nuove tecnologie informatiche e digitali.

Tabella 2 Distribuzione territoriale degli sportelli

	$\Delta\%$ 2008/2001	$\Delta\%$ 2016/2008
Valle d'Aosta	2.1	-1.0
Piemonte	12.2	-13.0
Liguria	12.3	-17.1
Lombardia	18.7	-13.6
Prov. aut. di Bolzano	2.2	-12.5
Prov. aut. di Trento	12.1	-15.7
Veneto	20.0	-19.0
Friuli Venezia Giulia	10.0	-15.4
Emilia-Romagna	21.3	-16.5
Umbria	16.0	-13.8
Toscana	19.9	-14.0
Marche	26.0	-17.5
Lazio	21.8	-11.8
Abruzzo	22.4	-13.9
Molise	7.3	-12.9
Calabria	8.1	-17.7
Campania	13.0	-15.3
Basilicata	9.4	-10.9
Puglia	14.6	-14.4
Sardegna	7.2	-14.5
Sicilia	7.6	-17.4
Italia	16.6	-15.0

Fonte: Banca d'Italia, Economie regionali 2017

La nostra riflessione ha lo scopo di inserire in questo processo evolutivo il tema delle relazioni tra banche locali e piccole e medie imprese. Un tema non nuovo, molto trattato dalla letteratura, che si ripropone in termini stringenti proprio alla luce delle tendenze in atto in relazione alla grande crisi finanziaria e alla innovazione tecnologica. Gli argomenti sui quali riflettere sono diversi. Si tratta di valutare se c'è ancora spazio per le banche locali o del territorio. Se sono l'anello debole della struttura bancaria, perché più esposte ad assorbire rischi e meno capaci di recepire le innovazioni. Sul fronte delle piccole e medie imprese si tratta di sottoporre a vaglio critico la necessità di mantenere rapporti di relazione diretta con l'interlocutore bancario, che tradizionalmente le banche locali hanno svolto. Se sono in grado di soddisfare le loro specifiche esigenze di finanziamento a fronte di strumenti di finanziamento innovativi, delocalizzati, standardizzati e più orientati al mercato.

L'elemento discriminante per le banche e le imprese rimane il fattore dimensionale. Si deve cercare di capire se le banche locali sono *"too small to survive"* e fino a che punto sia meglio avere una struttura bancaria incentrata su poche grandi banche. In questo caso non si deve però sottovalutare il ricatto del *"too big to fail"*, che pone problemi di azzardo morale con il rischio di rendere inevitabili interventi di salvataggio. D'altro canto, sul fronte delle piccole e medie imprese si pone il duplice problema di garantire sia il credito ordinario, sia il finanziamento degli investimenti per la crescita dimensionale e organizzativa. Più in generale le nuove tecnologie mettono in discussione la stessa rilevanza del fattore dimensionale.

Perché si fa sempre più consistente la possibilità di gestire on-line grandi volumi di attività delle banche e delle imprese con dotazioni limitate di strutture fisiche e di addetti.

La tesi che viene avallata dalle politiche di regolamentazione bancaria - che, come vedremo, hanno effetti dimensionali asimmetrici - considera inevitabile un ulteriore consolidamento con la presenza di un minor numero di banche con maggiori dimensioni medie. Non trova però riscontro nei dati secondo i quali le banche locali hanno ancora un ruolo rilevante nel sistema bancario e nell'economia del nostro paese, non solo in termini numerici, ma soprattutto nel sostegno alle piccole imprese e ai sistemi economici locali, che rimangono una componente rilevante della struttura produttiva italiana.

Il resto di questo saggio è così organizzato. Nel paragrafo 2 si discutono gli effetti della crisi sulle banche e il loro duplice ruolo di assorbimento e propagazione dei fattori di crisi nei confronti dell'economia reale. In particolare, ci si sofferma sull'analisi del comportamento delle banche locali e di minori dimensioni durante l'ultimo decennio. Emerge che, sulla base dell'analisi di alcuni indicatori di bilancio, l'eterogeneità delle diverse categorie dimensionali di banche si è per alcuni versi ridotta con la crisi. Fa eccezione il divario crescente nell'efficienza operativa che potrebbe essere messo in relazione alle diseconomie di scala che gravano sulle banche più piccole in presenza di massicci investimenti richiesti dall'evoluzione regolamentare e tecnologica. Nel paragrafo 3 si esamina l'evoluzione della regolamentazione esplorando i problemi della sua misurazione e del suo costo. Al riguardo si rimarca la probabile maggiore incidenza degli oneri regolamentari sulle banche più piccole, che richiama la necessità di una maggiore applicazione del principio di proporzionalità nel nostro paese. Il paragrafo 4 affronta la questione del cambiamento tecnologico che sta investendo il settore bancario con l'applicazione delle nuove tecnologie digitali al sistema finanziario (*fintech*). Anche in questo caso si tratta di verificare se i cambiamenti in atto possano diversamente influenzare le banche locali e il loro ruolo nel sostenere lo sviluppo dei diversi territori. Seguono infine nel paragrafo 5 alcune considerazioni conclusive.

2. L'impatto della grande crisi finanziaria

La grande crisi finanziaria e la conseguente lunga recessione che ha interessato il nostro paese hanno contribuito a modificare la struttura del sistema bancario italiano come conseguenza di tre cause principali: l'aumento del credito deteriorato, la prolungata politica monetaria espansiva e la crescente austerità regolamentare. Sono tre mutamenti di regime che riguardano direttamente il mercato bancario nel primo caso e gli effetti delle politiche di intervento anti-crisi negli altri due.

Per quanto riguarda il mercato bancario, la crisi ha determinato un forte peggioramento quantitativo e qualitativo che ha interessato sia l'offerta, sia la domanda di prestiti. Nella prima fase della crisi è prevalsa la restrizione quantitativa dell'offerta di credito, in seguito alla maggiore difficoltà delle banche di ottenere liquidità nell'interbancario, dopo lo shock del fallimento Lehman. Le difficoltà si sono poi accentuate con la crisi dei paesi a elevato peso di debito pubblico, tra i quali l'Italia. Il conseguente aumento dei tassi di interesse sui titoli pubblici italiani ha fatto concorrenza alla raccolta delle banche, con ulteriori effetti restrittivi sull'offerta di credito. L'abbinamento di minore offerta di credito e maggiore austerità fiscale, per contenere il debito pubblico, ha avuto un effetto depressivo sull'economia, che ha messo in crisi le imprese. La conseguenza inevitabile è stata la riduzione della domanda di credito e soprattutto il peggioramento della sua qualità. Questo perché le imprese hanno prima smesso di investire, poi hanno chiesto di rinegoziare il credito, infine hanno avuto difficoltà crescenti a ripagare i debiti pre-esistenti. Si è così avviato un circuito vizioso per le banche che è andato dall'aumento della quota di credito inesigibile, alle svalutazioni delle garanzie sui prestiti, alle perdite di bilancio economico, alla erosione del capitale, alle ulteriori difficoltà a ottenere sia liquidità sul mercato interbancario sia nuovo capitale di rischio sui mercati finanziari.

Contemporaneamente le banche hanno svolto un ruolo di spugna con un duplice effetto di assorbimento e di trasmissione dei fattori di crisi. A sostegno dell'effetto di assorbimento si ricorda che nel periodo di crisi

le banche locali - che sono in gran parte rappresentate da banche di minori dimensioni - hanno aumentato sia la loro quota di prestiti all'interno del sistema bancario, sia il peso dei prestiti alle piccole imprese². Si tratta di un primo indizio che evidenzia la caratteristica delle banche locali a essere tendenzialmente meno procicliche delle non locali. Ne consegue che attenuano il più possibile l'impatto della crisi sulle imprese e in particolare sulle piccole, con le quali hanno rapporti maggiori e più durevoli. A questo vantaggio tipico del radicamento territoriale si contrappone l'effetto contagio che alla lunga si trasmette dalle imprese locali in crisi di fatturato e alle banche esposte nei loro confronti.

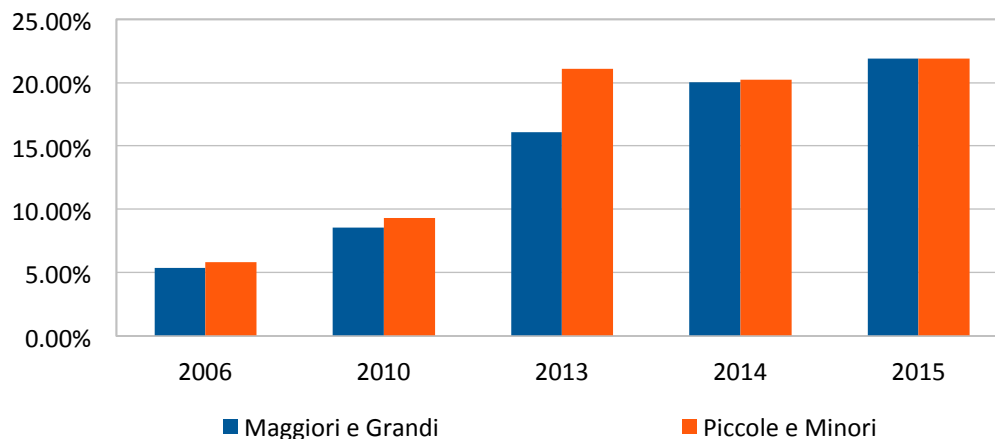
Tuttavia, nella crisi l'effetto contagio non risulta aver colpito maggiormente le banche di minori dimensioni rispetto alle altre. Questa valutazione è suffragata dalle elaborazioni sui dati di bilancio delle banche italiane relative al decennio 2006-2015.³ Partendo dall'incidenza dei crediti deteriorati, riportata nella figura 1, si evidenzia che, mentre il loro peso era maggiore per le banche piccole fino al 2013, negli ultimi due anni quello delle banche più grandi si è allineato, al punto che non c'è più distinzione a livello dimensionale.

² Lo dimostra, tra gli altri, un recente studio della Banca d'Italia che ha valutato il contributo delle banche locali al finanziamento dei territori negli anni di crisi 2007-2014 (Stefani *et al* 2016). Stabilire un netto confine tra banche locali e non locali non è facile. Gli autori indicano un metodo che sostanzialmente tiene conto delle piccole dimensioni, della limitata area territoriale di riferimento e dell'indipendenza da grandi gruppi bancari. Lo studio mette in evidenza che nel periodo attraversato dalla crisi le banche locali hanno aumentato la loro presenza sul territorio, in controtendenza rispetto al resto del sistema bancario. Dal 2007 al 2014 i loro sportelli sono aumentati del 10,8%, mentre le banche non locali li hanno ridotti del 12%, in linea con la tendenza complessiva, che arriva a -15% al 2016 come si riscontra nella tabella 2. Nello stesso periodo la riduzione delle banche operanti ha interessato anche le locali con - 13%, contro il - 30% relativo alle non locali. Nel 2014 il numero delle prime è così sceso a 477 unità, quello delle seconde a 167 unità. Comunque, nonostante la crisi, 3 su 4 sono ancora banche locali. Essendo di dimensioni minori rappresentano soltanto 1/4 degli sportelli e il 17% dei prestiti. Però entrambe le quote sono in aumento rispetto a prima della crisi, non solo per gli sportelli, come abbiamo visto, ma soprattutto nei prestiti, la cui quota è salita rispetto al 14,9% del 2007. L'aumento dei prestiti ha riguardato più le imprese che le famiglie. In particolare, sono state privilegiate le piccole imprese con meno di 20 addetti. Nei loro confronti la quota dei prestiti delle banche locali è salita dal 26,9% nel 2007 al 29,6% nel 2014. Bisogna precisare che la distribuzione delle banche locali è diversa nel territorio italiano. Sono più presenti nel Nord-Est, dove hanno una quota di mercato maggiore di circa 10 punti percentuali rispetto alla media italiana e il peso dei prestiti alle piccole imprese è molto più elevato: 41,5% nel 2007 per arrivare al 43,9% nel 2014.

³ L'esame è stato condotto elaborando le informazioni di bilancio contenute nel dataset dell'ABI e ha preso in considerazione l'intero universo bancario italiano. Le banche sono state classificate con un criterio dimensionale, basato sui fondi intermediati, e suddivise in 5 classi: maggiori, grandi, medie, piccole e minori e le cui risultanze sono qui sotto riportate:

Classe dimensionale	Dimensione (Fondi intermediati)	Numerosità banche
Banche maggiori	FI > 60 mld.	14
Banche grandi	26 < FI < 60 mld.	19
Banche medie	9 < FI < 26 mld.	34
Banche piccole	1,3 < FI < 9 mld.	142
Banche minori	FI < 1,3 mld.	455
Totale		664

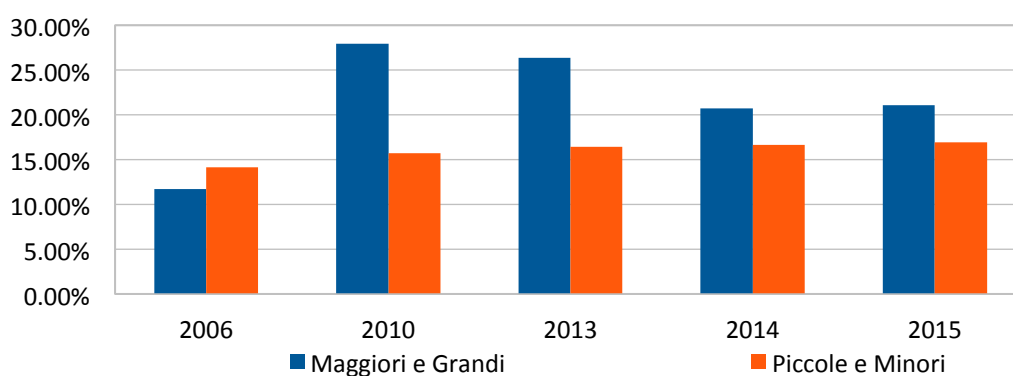
Figura 1 Incidenza dei crediti deteriorati
(Esposizione lorda crediti deteriorati/totale crediti)



Fonte: ns elaborazioni su dati ABI

Se si osserva la figura 2, nel 2006 le banche di minori dimensioni⁴ presentavano una patrimonializzazione leggermente maggiore rispetto alle banche più grandi⁵. Quel divario, poco significativo nei valori pre-crisi, si è nettamente capovolto nella prima fase della crisi in seguito agli ingenti aumenti di capitale effettuati dalle banche maggiori⁶. Successivamente il distacco netto a favore delle grandi si è gradualmente riassorbito. Lo svantaggio delle piccole e minori è sceso da 12 punti percentuali nel 2010, a 10 nel 2013, a 4 nel biennio 2014-2015.

Figura 2 Total capital ratio
(Patrimonio di vigilanza/RWA)



Fonte: ns elaborazioni su dati ABI

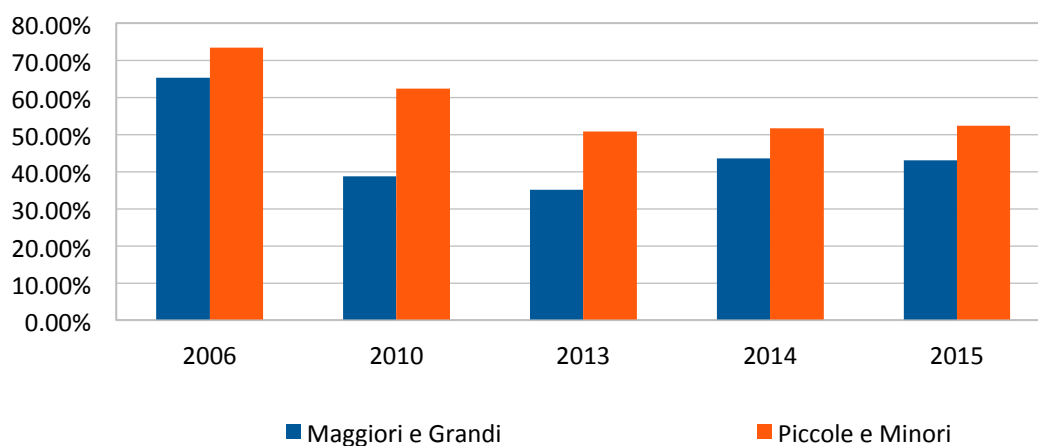
⁴ I *ratios* delle banche di minori dimensioni si riferiscono alle ultime due classi dimensionali (piccole e minori) qui aggregati ponderandoli per la dimensione.

⁵ I *ratios* delle banche più grandi si riferiscono alle prime due classi dimensionali (maggiori e grandi) qui aggregati ponderandoli per la dimensione.

⁶ Il dato del patrimonio di vigilanza delle banche più grandi è più che triplicato nel periodo 2006-2010.

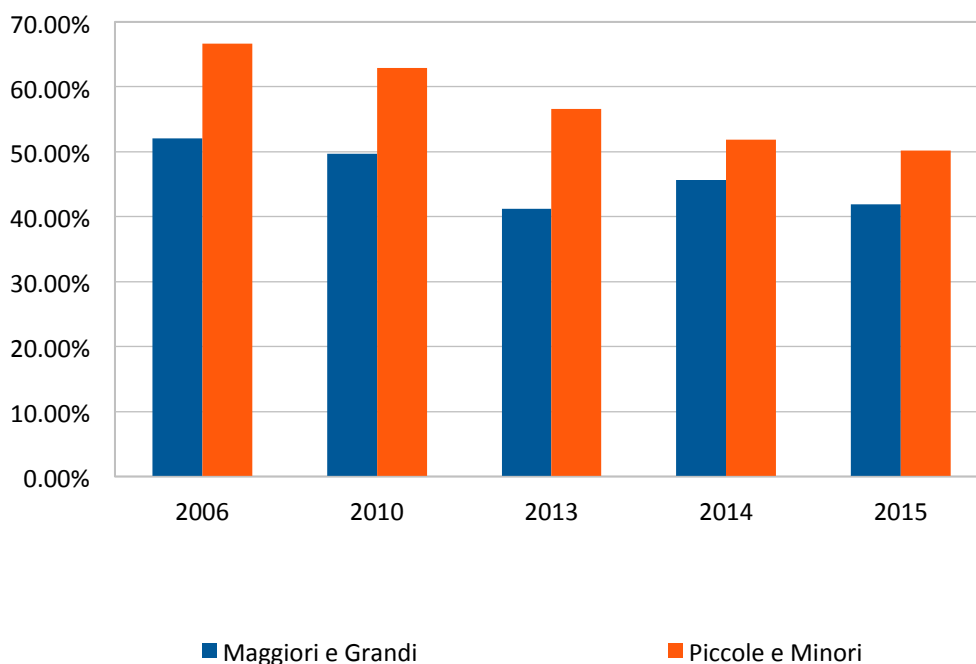
Le differenze riscontrabili risentono anche di un diverso modello di business delle banche di minori dimensioni più incentrato sul credito, segnatamente alle PMI, come si può vedere dal rapporto RWA/TA (*Risk Weighted Assets* su *Total Assets*) rappresentato nella figura 3. Da notare la caduta dell'indicatore delle banche più grandi in concomitanza della prima fase della crisi dovuto all'elevato aumento del totale attivo - in una sorta di *flight to quality* - relativamente al rispettivo incremento del credito. Negli anni successivi dinamiche opposte nei due gruppi di banche hanno riavvicinato i valori dell'indicatore, continuando comunque a registrare una maggiore vocazione ad assumere rischiosità creditizia per le piccole banche.

Figura 3: RWA su Totale Attivo



Fonte: ns elaborazioni su dati ABI

Figura 4: Margine di interesse su margine di intermediazione

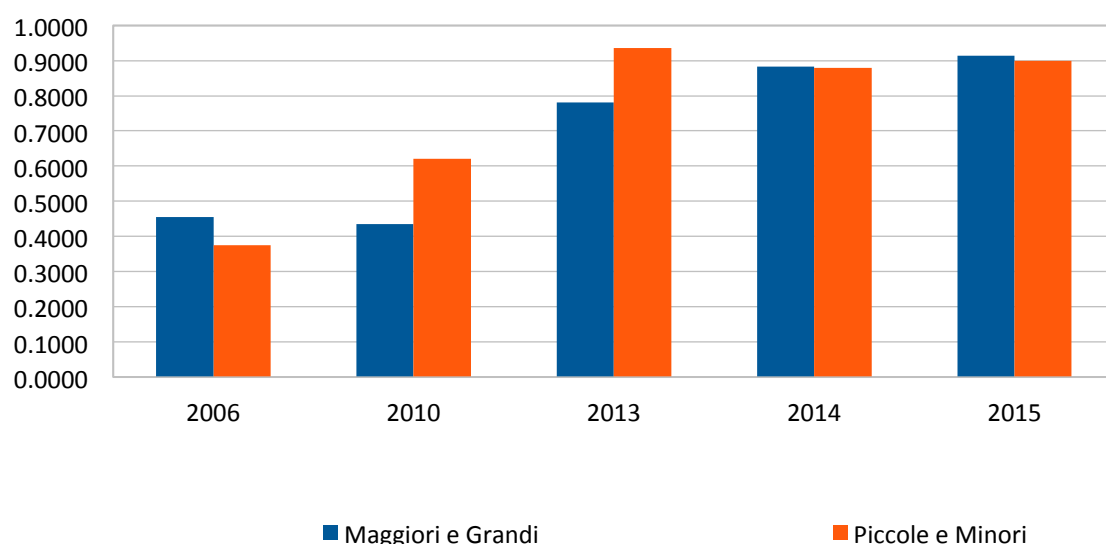


Fonte: ns elaborazioni su dati ABI

Indicazioni analoghe in termini di caratterizzazione del modello di business si ricavano anche da un altro indicatore di conto economico, ovvero dal rapporto tra margine d'interesse e margine di intermediazione che evidenzia valori maggiori per le banche più piccole, spiegabili con una minore capacità di ottenere ricavi da servizi (figura 4).

Infine a fronte di questi aspetti si segnala la dinamica del cosiddetto Texas ratio, che racchiude in un unico rapporto elementi di rischio e di mitigazione della stessa contemplando l'andamento del credito deteriorato e delle poste di capitale e di rettifica.⁷ Al riguardo l'indice in parola (figura 5), dopo aver registrato una relativa maggiore crescita dei valori delle banche più piccole nella prima fase della crisi, è tornato su dinamiche e livelli non dissimili tra le diverse categorie dimensionali di banche. Se ne può dedurre che anche le piccole banche sono state in grado di far fronte al rischio di credito, che abbiamo visto essere maggiore (figura 5), incrementando soprattutto il valore delle rettifiche.

Figura 5: Texas Ratio
(Esposizione lorda crediti deteriorati/rettifiche+CET 1)



Fonte: ns elaborazioni su dati ABI

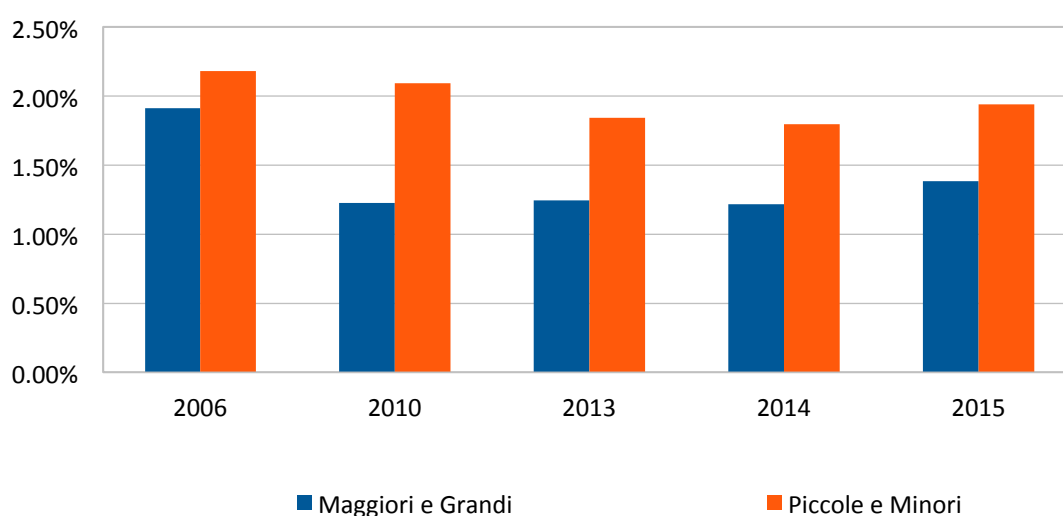
Questa semplice evidenza sembrerebbe ridimensionare la maggiore rischio delle banche più piccole, mettendo in evidenza una sostanzialmente equivalente capacità di far fronte alla minaccia dei crediti deteriorati grazie alle politiche di copertura e ai livelli di capitale realizzate negli ultimi anni.

La prima conclusione che si può trarre dalle dinamiche post-crisi degli indicatori sopra analizzati è che le differenze tra le diverse categorie dimensionali di banche sembrano essersi attenuate negli anni più recenti. Queste rilevazioni smentiscono il luogo comune che tende ad attribuire maggiore rischio alle banche locali, sul doppio presupposto di essere più coinvolte nelle piccole imprese, tendenzialmente più rischiose, e

⁷ Il Texas ratio è dato dal rapporto tra crediti deteriorati lordi e la somma del capitale di migliore qualità (CET1) e delle rettifiche di valore dei crediti deteriorati.

più sensibili al ricatto del radicamento territoriale. Un sostanziale supporto alla nostra valutazione si trova nello studio della Banca d'Italia sulle banche locali per il periodo 2007-2014: *“In particolare, il peggioramento del credito è stato più contenuto per le banche locali più orientate ai prestiti verso le piccole e medie imprese, cioè per quelle in cui più elevata era la parte di prestiti destinati alla loro clientela di riferimento”* (Stefani *et al* 2016, pag.18). Non si può negare che ci siano state banche in grave crisi, però non solo locali. Nell'insieme le banche di minori dimensioni hanno saputo rispondere alla crisi in modo non diverso dalle banche maggiori con maggiori coperture patrimoniali e anche con adeguate rettifiche per le coperture sui crediti.

Figura 6: Incidenza Costi Operativi
(Costi operativi su totale attivo)



Fonte: ns elaborazioni su dati ABI

Indicazioni diverse si ricavano invece per l'efficienza operativa delle diverse categorie dimensionali di banche, misurata nella figura 6 dal rapporto tra i costi operativi e il totale attivo. Questo indicatore presenta valori maggiori per le piccole banche e non si riscontra un riassorbimento dei divari, che al contrario si sono accentuati nel periodo di crisi. Le spiegazioni che si possono dare riguardano gli effetti della politica monetaria espansiva, l'impatto asimmetrico della regolamentazione e la necessità di massicci investimenti tecnologici

La Banca Centrale Europea è intervenuta con forti e prolungate iniezioni di liquidità per fronteggiare la deflazione depressiva che ha interessato i paesi dell'euro. Tra i diversi interventi non convenzionali ha adottato la politica del *quantitative easing* con interventi programmati e prolungati direttamente sui mercati secondari delle obbligazioni. Il risultato è stato l'ulteriore abbassamento dei rendimenti dei titoli pubblici conseguente alla levitazione dei loro prezzi. L'impatto sulle banche è stato favorevole dal punto di vista delle rivalutazioni del portafoglio titoli. Non altrettanto positivo è stato l'impatto sui rendimenti da intermediazione. I margini di interesse tra tassi attivi e tassi passivi si sono ridotti molto e per lungo tempo. La minore redditività ha creato difficoltà ad attrarre nuovo capitale bancario. In aggiunta, i margini di

reddito più ridotti hanno comportato la necessità di sviluppare un maggior volume di attività di intermediazione per ottenere economie di scala. Da questo punto di vista sono state penalizzate le banche di piccole dimensioni.

3. L'impatto della regolamentazione

3.1 L'evoluzione della regolamentazione

In risposta alla recente crisi finanziaria è stato avviato un grande processo di rivisitazione della regolamentazione al fine di perseguire la stabilità del settore bancario riducendo la probabilità di crisi bancarie e minimizzandone i costi a carico delle finanze pubbliche. La storica oscillazione del pendolo tra liberalizzazione per favorire l'efficienza e regolamentazione per favorire la stabilità è tornata a muoversi verso la ripresa della regolamentazione. L'evoluzione che ne è seguita ha risentito di una qualche forma di *path-dependency* che si è tradotta in una trasformazione graduale degli impianti regolamentari, ancora significativamente incentrati sul ruolo del capitale. In aggiunta agli effetti della crisi, nei paesi europei il perseguimento e la costruzione del mercato unico ha introdotto un ulteriore elemento di complessità nel cambiamento dei sistemi regolamentari nazionali. La produzione normativa per attuare l'armonizzazione è stata preceduta dalla costruzione di un complesso assetto istituzionale della vigilanza europea che prevede una molteplicità di istituzioni e autorità di settore nazionali e sovranazionali. Sebbene una buona parte della nuova struttura regolamentare sia stato già realizzato, è plausibile prevedere che la regolamentazione bancaria (e anche non bancaria) continui ad estendersi nei prossimi anni, come dimostra la storia della regolamentazione dopo le varie crisi. In particolare, due aspetti vanno rimarcati in ambito europeo. In primo luogo, l'innovazione nell'approccio regolamentare che è passato dalla ricerca del livello minimo di armonizzazione a un nuovo sistema di massima omogeneizzazione (Enria 2015).⁸ In secondo luogo, la regolamentazione si è estesa a nuovi aspetti dell'attività bancaria individuando, ad esempio, nuovi standards e vincoli per la gestione della liquidità e per il livello di *leverage* (con Basilea 3) e per la trasparenza o definendo regole più stringenti per il trattamento dei crediti deteriorati.

Nel complesso, ne è scaturito un forte aumento della regolamentazione a cui devono adattarsi le banche europee dovendo sostenere costi più elevati e dovendo far fronte a una crescente complessità.⁹ Nel caso italiano questa evoluzione è molto probabile che comporterà un effetto significativo anche sulla struttura del settore bancario con effetti eterogenei sulle diverse banche, particolarmente severi nel caso degli intermediari più piccoli e delle rispettive clientele. Del resto una trasformazione strutturale del sistema finanziario italiano che ridimensioni il ruolo dell'intermediazione bancaria nel finanziamento dell'economia e che si realizzi intorno ad un numero minore di banche, è un obiettivo delle stesse autorità monetarie italiane che in più occasioni si sono espresse a favore di un crescente ruolo del mercato dei capitali e di una maggiore concentrazione del settore bancario¹⁰.

⁸ Obiettivo di omogeneizzazione che è culminato nell'adozione della quarta Direttiva sui requisiti di capitale (CRD IV) e del Regolamento sui requisiti di capitale e implementato tramite il *single rulebook* a livello europeo curato, sviluppato e mantenuto dall'EBA.

⁹ La regolamentazione impone infatti una serie di regole e presidi aggiuntivi che vanno ad innalzare le curve dei costi e che riguardano, tra gli altri, i costi di *compliance*, i costi per l'adeguamento dei sistemi informativi, i costi di formazione del personale, i costi diretti delle autorità di vigilanza, ecc.

¹⁰ Tra le tante prese di posizione degli esponenti delle autorità monetarie si ricorda, ad esempio, l'intervento del Governatore Visco alla Giornata mondiale del risparmio del 2015 dove si afferma che "*occorre essere consapevoli che le nuove regole tenderanno a comprimere sia la redditività sia la dimensione dei sistemi bancari, spostando verso il mercato dei capitali parte del*

Il nostro interesse per i potenziali effetti asimmetrici di questi sviluppi parte dal presupposto che il concetto di diversità del sistema bancario sia un aspetto rilevante del sistema finanziario soprattutto nel nostro paese, caratterizzato da forti squilibri territoriali e da una struttura industriale pulviscolare incentrata su piccole imprese. Al riguardo va ricordato il filone di letteratura che analizza la distribuzione geografica del settore bancario e gli effetti della sua concentrazione spaziale sulla crescita delle economie locali e sulla capacità d'innovazione delle imprese.¹¹ Secondo questo approccio la concessione di credito necessita della disponibilità e del trasferimento di *hard and soft information*¹² tra il richiedente fondi e il funzionario di banca responsabile dell'affidamento e tra quest'ultimo e il management della banca che è chiamato ad assumere la decisione finale sul credito. La quantità e la qualità della *hard information* dipendono dalle caratteristiche istituzionali e regolamentari dell'industria bancaria e dal livello della tecnologia del *credit scoring*, indipendentemente da considerazioni di organizzazione spaziale. Viceversa la *soft information* si compone di conoscenza soggettiva accumulata nel tempo nel corso di ripetute interazioni tra gli imprenditori e i funzionari della banca. L'informazione che si produce all'interno di queste relazioni non è sempre codificabile, né oggettivamente verificabile e di conseguenza è difficilmente trasferibile anche all'interno dei diversi livelli gerarchici-organizzativi della banca, specie se tra questi si interpone una grande distanza fisica (Petersen and Rajan, 2002; Berger and Udell, 2002; Petersen, 2004). In tal caso i responsabili dei crediti a livello di filiale sono spesso i depositari esclusivi di questo tipo di informazione, che per definizione è un'informazione locale, fortemente incorporata nell'ambiente economico di uno specifico territorio (Uzzi, 1999; Uzzi and Lancaster, 2003; Drexler and Schoar, 2014). In altre parole, la *soft information* ha un'importante connotazione spaziale, il che rende la presenza e la diffusione geografica del sistema bancario di grande rilevanza per un'efficiente allocazione del credito che ricomprenda anche le imprese più piccole, più giovani e più innovative, anche se più opache da un punto di vista di disponibilità di informazioni (Klagge and Martin, 2005; Alessandrini et al., 2009, 2010). In questo contesto la vicinanza geografica tra imprenditori, sportelli bancari e amministrazioni centrali delle diverse banche rileva sui costi di acquisizione, trasferimento e sulla qualità della *soft information*. Ne deriva che la diversa natura della *hard* e della *soft information* fa emergere diversi vantaggi competitivi delle diverse tipologie di banche. In particolare, le grandi banche sono in una posizione migliore per acquisire e processare grandi quantità di *hard information*, sfruttando economie di scala derivanti da potenti applicazioni tecnologiche e grandi flussi informativi. Diversamente, le stesse banche sono in una posizione sfavorevole nell'affidare le piccole imprese per loro stessa natura più opache. Su questo fronte invece le piccole banche locali sono meglio attrezzate per raccogliere e usare quella *soft information* che si produce con relazioni e interazioni ripetute a livello locale (Stein, 2002; Berger et al., 2005)¹³.

finanziamento dell'economia reale e accrescendo il peso degli investitori istituzionali diversi dalle banche nel mercato del credito" (Visco 2015).

¹¹ Per una rassegna aggiornata si veda Papi et al 2017.

¹² La *hard information* consiste di informazioni quantitative che possono essere raccolte e trasferite a distanza senza perdita del rispettivo valore e contenuto informativo (per esempio informazioni di bilancio, condizioni economiche, tassi di restituzione, ecc)..

¹³ In aggiunta a questa letteratura altre considerazioni in favore della diversità bancaria sono state messe anche in relazione all'aggravarsi della crisi finanziaria. Ad esempio, si è sostenuto che nella fase pre-crisi le grandi banche internazionali erano diventate molto simili tra loro operando sugli stessi mercati, svolgendo attività sostanzialmente analoghe e avendo una stessa struttura dei bilanci bancari che li esposeva agli stessi rischi aumentando in tal modo il rischio sistemico. In altre parole, la mancanza o la riduzione della diversità finanziaria può aver accresciuto il rischio sistemico, come poi è in effetti accaduto. Altri autori hanno sottolineato la relazione tra diversità e livello di concorrenza, arricchendo ed estendendo la misura della concorrenza oltre gli indicatori tradizionali della struttura dei mercati (numero di concorrenti e quote di mercato) e inserendo il concetto di pluralità e diversità degli operatori (Kay 2011).

3.2 La dimensione della regolamentazione

La crescente evoluzione della regolamentazione pone il problema della sua misurazione. Si tratta di un compito difficile i cui tratti di soluzione dipendono dall'obiettivo stesso della misurazione. Nel nostro caso l'interesse per la misurazione deriva dal tentativo di individuare alcune *proxies* che possano darci indicazioni sulla rilevanza e sul calcolo dei costi della regolamentazione. A tal fine un approccio indiretto può essere quello di definire un sistema di misura della produzione normativa rilevante e ipotizzare che i costi di *compliance* e più in generale i costi connessi alla regolamentazione siano una funzione monotona crescente della produzione normativa. In letteratura non abbiamo trovato lavori che affrontano direttamente la questione della misurazione della produzione normativa in campo bancario. Ci sono evidenze incomplete e indizi sparsi e indiretti¹⁴, ma non conosciamo approcci esaustivi che ci aiutino nella nostra ricerca. Alcuni frammenti utili possono ritrovarsi in alcuni lavori che hanno toccato lateralmente la questione della misurazione della regolamentazione finanziaria. Ad esempio, qualche indicazione può essere ricavata dal calcolo dell'output del Comitato di Basilea, il quale, essendo il principale *standard setter* internazionale per il sistema bancario, costituisce, con i suoi *standards*, linee guida e *best practices*, la base su cui poggia tutta la produzione normativa primaria e secondaria dei principali paesi. Al riguardo, e a testimonianza della crescita della regolamentazione, un indicatore significativo è il numero delle pubblicazioni del Comitato di Basilea. Questo numero è fortemente cresciuto in tutti gli anni dopo la crisi sia in termini di *standards* prodotti, sia di principi, sia di linee guida pubblicate (Coen 2016). Nella stessa direzione vanno gli esercizi che quantificano il numero di pagine della regolamentazione in vigore. Per fare solo l'esempio degli accordi di Basilea sul capitale si è passati dalle 30 pagine del primo accordo (Basilea 1), alle 247 di Basilea 2, fino alle 616 di Basilea 3. Alla numerosità delle pagine si è inoltre affiancata la maggiore complessità.¹⁵

La “bolla” regolamentare emerge anche dal confronto tra le risposte normative prodotte in seguito alla grande crisi degli anni Trenta e la crisi iniziata nel 2007 (Masera 2015, Alessandrini *et al.* 2016 a). Negli Stati Uniti la principale risposta alla crisi del secolo scorso fu il Glass-Steagall Act del 1933 le cui prescrizioni legislative erano contenute in sole 37 pagine. L'equivalente risposta nel caso della crisi finanziaria recente è il Dodd-Frank Act del 2010 comprendente 848 pagine di norme. Il peso normativo effettivo si perfeziona con tutti i provvedimenti secondari che la legge primaria necessita per la sua implementazione; una stima nel caso americano si ragguaglia a 30000 pagine di disposizioni attuative. La situazione è del tutto simile anche nel caso europeo che, dall'inizio della crisi, ha visto la produzione di una quindicina di iniziative legislative di rango più elevato, tra nuove direttive e regolamenti europei. Tali iniziative sommano a oltre 2000 pagine che a loro volta stanno comportando la successiva produzione di

¹⁴ Un approccio molto indiretto potrebbe chiamare in causa l'andamento del cosiddetto sistema bancario ombra, mettendo in relazione la sua crescente rilevanza nell'ambito dell'intermediazione finanziaria con l'evoluzione delle connesse iniziative di regolamentazione. Sebbene le definizioni differiscano, in generale l'espressione “sistema bancario ombra” si riferisce all'attività di intermediazione svolta da istituzioni finanziarie non bancarie che si finanziano indebitandosi e/o attuano una trasformazione delle scadenze e del grado di liquidità. Questo sistema si è sviluppato per diverse ragioni storiche e istituzionali, tra i quali un ruolo centrale può essere ricondotto alla ricerca di aggirare una regolamentazione sempre crescente. Ne consegue che l'espansione della regolamentazione, a parità di condizioni, dovrebbe essere correlata con l'espandersi del sistema bancario ombra. A causa della scarsità delle informazioni statistiche e della difformità delle definizioni è difficile misurare con precisione la dimensione del sistema bancario ombra, ma tutti i dati e le stime disponibili indicano che la sua attività è andata espandendosi negli ultimi tempi (si veda Financial Stability Board 2015 per una discussione sulla definizione, metodologie di calcolo e per alcune quantificazioni del sistema bancario ombra. Per il caso italiano si rimanda a Gola *et al.* 2017).

¹⁵ Ad esempio, nel caso della regolamentazione sull'adeguatezza del capitale, l'introduzione dei modelli interni di valutazione del rischio, e il passaggio dalle esposizioni per ampie classi alle esposizioni individuali presuppone la stima di un numero di parametri che per una banca di grandi dimensioni può essere passato dall'ordine di centinaia nel periodo pre-Accordo di Basilea a quello di milioni di oggi (Haldane 2011). L'approccio delle attività ponderate per il rischio e la previsione dei modelli interni per la valutazione del rischio basati sulla metodologia del VAR (Value at risk) comporta infatti la stima di milioni di coefficienti che sono richiesti dai tantissimi parametri delle probabilità di default, delle perdite attese, delle matrici di covarianza, ecc. (Haldane and Neumann 2016).

disposizioni secondarie che, ipotizzando lo stesso moltiplicatore americano, si ragguaglierebbe a più di 60000 pagine.

Un altro approccio per osservare l'evoluzione della regolamentazione chiama in causa il numero di risorse umane impegnate nell'attività di regolamentazione e di vigilanza. E anche in questo caso quel che si nota è un trend nettamente crescente nel numero degli occupati in attività di vigilanza in senso lato. Ad esempio, negli USA nel 1935 c'era in media un occupato delle autorità di vigilanza ogni tre soggetti vigilati, contro tre occupati delle autorità per ogni banca di oggi. Similmente, nel Regno Unito nel 1980 c'era un occupato nella vigilanza ogni undicimila occupati nel settore finanziario, contro un rapporto di uno su trecento nel 2011.

Infine un'ultima misura molto più diretta della dimensione raggiunta dalla normativa può essere ricavata dal prodotto di un attività di monitoraggio normativo in ambito finanziario svolto da una primaria società di consulenza¹⁶, che a partire dal 2005, produce una raccolta di tutte le disposizioni normative emanate, sia in consultazione sia definitive, dalle autorità di settore nazionali ed europee, distinguendo tra settore bancario, assicurativo e finanziario. I dati raccolti sono poi classificati per materia e per ogni provvedimento censito sono individuati ed estratti i rispettivi requisiti tecnico-organizzativi che quel provvedimento impone ai soggetti vigilati, distinguendo tra l'introduzione di nuovi requisiti, la modifica di quelli vigenti e la cancellazione di quelli abrogati. Orbene, con riferimento al solo 2016 la produzione regolamentare ha previsto per i soggetti vigilati del sistema bancario, finanziario e assicurativo l'introduzione di 6759 requisiti tecnico-organizzativi, la modifica di 2275 e l'abrogazione di 1203. La somma dal 2005 dei requisiti tecnico-organizzativi stabili si ragguaglia a fine 2016 a 61462 requisiti che devono essere rispettati nel settore finanziario e assicurativo. Sono numeri impressionanti che segnalano la complessità e la frammentarietà della produzione regolamentare e al tempo stesso l'enormità e la pervasività dei costi legati all'aggiornamento normativo e regolamentare.

3.3 Il costo della regolamentazione

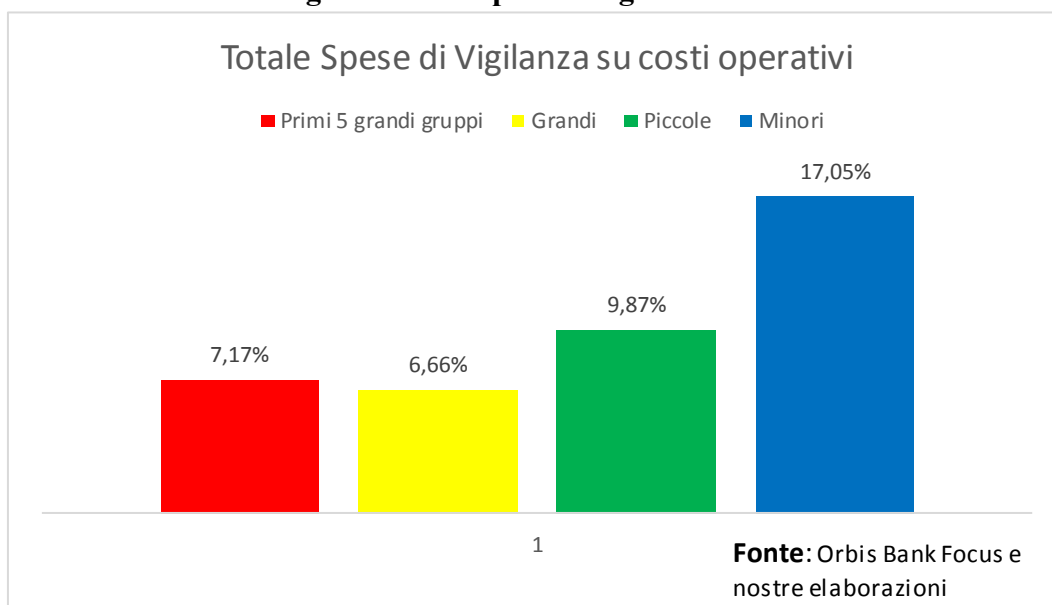
Per avvicinarci all'obiettivo di misurare i diversi costi della regolamentazione facciamo riferimento a un primo approccio che si basa su informazioni pubbliche contenute nei bilanci bancari. Va subito detto che utilizzando i dati di bilancio non è possibile individuare con esattezza l'onere della regolamentazione. I vari costi connessi alla regolamentazione e alla vigilanza sono variamente distribuiti all'interno delle voci di bilancio e non è fattibile una loro scomposizione per estrarre quanto dovrebbe essere associato alla regolamentazione. Se anche ci si riuscisse, sarebbe interessante conoscere non solo quanto la banca ha speso per adempiere agli obblighi e alle richieste della regolamentazione. Ciò che rileva, ai fini di un ipotetico calcolo dell'onere da regolamentazione, sarebbe il costo nettato da quelle voci di costo che sarebbero comunque sostenute dalla banca per raggiungere i propri obiettivi aziendali anche in assenza degli obblighi regolamentari. In altre parole, il vero onere imposto dalla regolamentazione dovrebbe limitarsi a quegli adempimenti che la banca non eseguirebbe se non obbligata dalle prescrizioni dell'autorità di vigilanza. Inoltre andrebbero tenuti in considerazione anche i benefici della regolamentazione. Si tratta di un compito assai complesso dato che a differenza dei costi, che sono in qualche modo identificabili, l'individuazione e la misurazione dei benefici sono molto più difficili da realizzare. Da un lato perché la valutazione dei benefici non può prescindere da considerazioni di ordine politico connesse alla gerarchia delle finalità di interesse pubblico della regolamentazione. Dall'altro perché da un punto di vista pratico gli stessi benefici sono distribuiti su un numero molto elevato di *stakeholders*.

¹⁶ Si tratta della Nike Consulting che ringraziamo per averci permesso l'utilizzo pubblico delle sue produzioni statistiche.

Richiamato quanto sopra, abbiamo effettuato una prima stima dell’impatto della regolamentazione, utilizzando alcune informazioni contenute nei bilanci delle banche e in particolare la disaggregazione presentata in nota integrativa e relativa alla voce “altre spese amministrative”. Siamo ben consci dei limiti, ma anche dell’utilità delle indicazioni che se ne possono trarre. Nello specifico abbiamo costruito una *proxy* approssimativa dei “costi della vigilanza” sommando la voce per le “spese informatiche”, la voce “compensi a professionisti” (al netto delle spese legali per il recupero crediti), e la voce “canoni e fitti passivi non riferiti a immobili”. L’ipotesi è che una parte significativa delle nuove disposizioni di vigilanza richieda aggiustamenti e integrazioni ai sistemi informativi e interventi di consulenti esterni. Abbiamo tralasciato la voce “spese di vigilanza” che si riferisce ai canoni che ciascuna banca deve riconoscere alle autorità di vigilanza. Sono voci di costo direttamente proporzionali alla dimensione del soggetto vigilato e quindi di scarso interesse per il nostro obiettivo di ricercare possibili eterogeneità nell’incidenza degli oneri regolamentari tra banche dimensionalmente o qualitativamente differenti. Il valore che è stato ottenuto è stato poi rapportato ai costi operativi e calcolato per 4 categorie dimensionali di banche (primi 5 gruppi, banche grandi, banche piccole e banche minori escluse le BCC).

I risultati, per l’anno 2015, sono presentati nella figura 7, dalla quale si evince un’incidenza dei “costi della vigilanza” che risulta nettamente crescente al ridursi della dimensione del soggetto vigilato. Lo stesso profilo asimmetrico si osserva rapportando la nostra proxy al margine di intermediazione o al totale dell’attivo della banca. Si tratta comunque di una prima indicazione che non tiene conto del fatto che le richieste e quindi i costi della regolamentazione possono essere affrontati con un maggiore ricorso a risorse interne ed è plausibile che questa modalità, che impiega più personale interno della banca, sia maggiormente utilizzata da una grande banca e viceversa.

Figura 7: Le “spese di vigilanza”



3.4 L'eterogeneità delle banche e il principio di proporzionalità

La regolamentazione anti-crisi è stata prevalentemente costruita sulla base del principio *one-size-fits-all* che tende a penalizzare le banche più piccole. Si dirà che a tal fine esiste nella regolamentazione il principio di proporzionalità secondo il quale l'onere della regolamentazione dovrebbe riflettere il contributo alla rischiosità sistemica e la dimensione e la complessità del soggetto vigilato.¹⁷

Ma se guardiamo alle modalità con cui è stato declinato e applicato nel caso europeo (il caso americano è ben diverso) è chiaro che emerge un maggior impatto e costo della regolamentazione per i soggetti bancari più piccoli che si devono comunque far carico di una complessità regolamentare con incidenze di costo maggiori, data la minor scala di operatività che li caratterizza (Alessandrini *et al.* 2016 b)

Abbiamo fatto un tentativo di valutare l'applicazione del principio di proporzionalità con riferimento all'attuale regolamentazione bancaria italiana. In particolare, sono state estratte dalle varie disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia quelle che contengono le principali attenzioni per le banche più piccole. I risultati sono riportati nella tabella 3, dove per ciascuna area interessata si riporta la previsione regolamentare che dovrebbe agevolare le banche di minori dimensioni in forza del principio di proporzionalità e nell'ultima colonna si fornisce una valutazione *judgmental* dell'efficacia in termini di proporzionalità della disposizione in parola. Come si evince dalla Tabella 3 il numero delle disposizioni che applicano effettivamente qualche forma di proporzionalità è relativamente contenuto, come pure contenuta sembrerebbe essere l'efficacia della semplificazione riconosciuta agli intermediari più piccoli.

Infine possiamo chiederci come i costi da regolamentazione si trasferiscono sulla clientela bancaria. Relativamente al credito erogato possiamo distinguere tra un effetto quantità e un effetto prezzo. L'offerta di credito è stata certamente influenzata dalla regolamentazione che ha innovato sulle riclassificazioni dei crediti e sugli accantonamenti aggiuntivi. Secondo un recente esercizio della Banca d'Italia a un incremento di un punto percentuale dei nuovi crediti deteriorati in rapporto al totale dei crediti corrisponderebbe in media una riduzione del tasso di crescita dei prestiti alle imprese di circa 1,5 punti percentuali (Banca d'Italia 2017). In sintesi, nel periodo oggetto di analisi, l'iscrizione in bilancio delle rettifiche di valore rese necessarie dal peggioramento della qualità del credito si è ripercossa negativamente sull'offerta di prestiti. L'effetto prezzo dipenderà invece dall'elasticità della domanda di credito a sua volta funzione dell'accessibilità a soluzioni alternative meno costose. Così è possibile che quei comparti di clientela che, ad esempio, possono ricorrere a forme alternative di finanziamento siano meno colpite dai maggiori costi, mentre al contrario famiglie e piccole imprese, per le quali non ci sono praticamente alternative ai prodotti bancari, sono probabilmente costrette a sostenere un onere maggiore.

Se poi consideriamo la specializzazione delle banche più piccole, che si incentra sulle imprese minori e sui territori periferici, ecco che il cerchio si chiude e possiamo concludere che le risposte regolamentari alla crisi finanziaria bancario graveranno maggiormente sulle piccole imprese e su quei territori periferici che continueranno a dipendere dalle piccole banche locali, entrambi vittime piuttosto che carnefici della stessa crisi finanziaria.

¹⁷ Il principio di proporzionalità prevede che l'attività di regolamentazione e di vigilanza venga graduata in funzione della dimensione, del modello di business e dell'effettiva rischiosità dei soggetti vigilati. In ambito bancario il concetto di proporzionalità è stato fatto proprio dal Comitato di Basilea e successivamente contemplato e declinato diversamente nelle varie normative e regolamentazioni internazionali e nazionali.

Tabella 3 Principali disposizioni di vigilanza che applicano il principio di proporzionalità

Area interessata dalla proporzionalità	Previsione regolamentare	Riferimento regolamentare	Efficacia della proporzionalità
Processo di controllo prudenziale: l' <i>Internal Capital Adequacy Assessment Process</i> – ICAAP	Ripartizione delle banche in tre gruppi sostanzialmente dimensionali. Per le banche più piccole: metodologie più semplificate per la misurazione e valutazione dei rischi; semplificazione nella tipologia degli stress tests; articolazione semplificata del resoconto.	Circolare Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 (11° aggiornamento) Parte I, Titolo III, Capitolo 1, Sezione I e II.	Semplificazione modesta
Processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP)	Ripartizione delle banche in tre gruppi sostanzialmente dimensionali. Per le banche più piccole: minore ampiezza delle attività di analisi e di controllo e minore frequenza delle ispezioni.	Circolare Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 (11° aggiornamento) Parte I, Titolo III, Capitolo 1, Sezione I e III.	Semplificazione indefinita
Liquidità (segnalazioni)	La Banca d'Italia può stabilire che le segnalazioni per la situazione di liquidità siano effettuate con frequenza minore, tenendo conto delle dimensioni e della complessità delle attività della banca.	CCR art. 414	Semplificazione trascurabile
Sistema dei controlli interni	Nelle banche più piccole le funzioni di compliance e di risk management possono essere affidate ad un'unica struttura interna	Circolare Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 (11° aggiornamento) Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III	Semplificazione significativa
Sistema dei controlli interni	Nelle banche più piccole le funzioni di controllo possono essere affidate all'esterno	Circolare Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 (11° aggiornamento) Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III e IV.	Semplificazione significativa
Sistema dei controlli interni: disposizioni relative alle diverse categorie di rischi	Le banche più piccole godono di possibili esenzioni rispetto ai presidi verso speciali rischi, quali il rischio paese e il rischio di trasferimento	Circolare Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 (11° agg.) Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A.	Semplificazione trascurabile
Sistema dei controlli interni: sistemi interni di segnalazione delle violazioni	Nelle banche più piccole il responsabile dei sistemi interni di segnalazione può direttamente gestire le fasi di ricezione, esame e valutazione del procedimento di segnalazione	Circolare Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 (11° agg.) Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sez. VIII.	Semplificazione limitata
Sistema informativo	Nelle banche più piccole, per le verifiche sui servizi ICT esternalizzati la funzione di audit della banca può affidarsi sull'internal audit del fornitore di servizi ICT	Circolare Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 (11° agg.) Parte I, Titolo IV, Capitolo 4, Sezione II.	Semplificazione limitata che comunque lascia la responsabilità in capo alla banca
Funzione ispettiva	Per le banche più piccole è meno frequente la programmazione degli accertamenti ispettivi e possono essere previsti percorsi di analisi ispettiva semplificati	Circolare Banca d'Italia n. 269 del 7 maggio 2008, 6° Aggiornamento	Benefici indiretti molto limitati

4. L'impatto della innovazione tecnologica

In questo paragrafo finale ci occupiamo del terzo fattore che abbiamo individuato per spiegare l'evoluzione del sistema bancario, ovvero l'innovazione tecnologica più recente rappresentata dai cosiddetti *fintech*.¹⁸ Lo sviluppo dei *fintech*, ovvero delle applicazioni delle tecnologie digitali al settore bancario e finanziario, sta producendo effetti importanti non solo sull'industria bancaria nel suo complesso, ma anche sui vantaggi competitivi tra le diverse categorie di banche.

Ci sono diversi canali che possono essere considerati per analizzare le conseguenze della rivoluzione digitale sul sistema bancario. Un primo canale chiama in causa il ruolo dell'informazione. Abbiamo ricordato che nella letteratura del credito si è soliti distinguere tra *hard information* e *soft information* sostenendo che quest'ultima venga prodotta e utilizzata soprattutto dalle banche locali per assistere finanziariamente la clientela più piccola e più opaca. Con la rivoluzione in atto nuovi flussi di informazione si stanno accumulando con il diffondersi della digitalizzazione nelle varie sfere della società e dell'economia. Per molti versi si tratta di una diversa tipologia di informazione, che potremmo chiamare digitale, che va a alimentare e a costituire enormi data set (*big data*) che potenzialmente possono essere usati per differenti finalità, inclusa la profilatura della clientela e la valutazione dei comportamenti e quindi del merito di credito dei diversi clienti.

In ambito bancario, ma non solo, questa nuova forma di informazione digitale solleva una prima importante questione relativa a chi produce, possiede e ha accesso a questi nuovi flussi di informazione che se elaborati con le tecnologie e i processi disponibili possono contribuire ad individuare le preferenze, gli obiettivi e le attitudini degli individui. E' già realtà che i grandi protagonisti dell'economia digitale e delle grandi piattaforme di *e-commerce* stiano entrando nel business bancario sfruttando, da un lato, le informazioni rivenienti dal loro *core business* e dall'altro mettendo a frutto le economie di scopo che si presentano. Per esempio, gruppi come Amazon, PayPal, Square, Alibaba, hanno il mondo delle PMI al centro del loro business. E per le PMI, come sappiamo, sussiste spesso un problema di accesso al credito bancario soprattutto per le imprese più giovani e innovative. Riconoscendo la presenza di un sostanziale razionamento bancario, i grandi operatori del web hanno pensato di utilizzare la massa enorme di informazioni che possono estrarre dalla loro attività per reinventare modelli di assegnazione del credito e affidare i loro migliori clienti. Elaborando queste nuove informazioni digitali ed entrando nel settore dei prestiti gli stessi grandi operatori possono trasformarsi in una vera e propria minaccia per le banche commerciali, e in particolare per quelle più piccole che sono maggiormente in relazione d'affari con le PMI. Amazon, Square, PayPal, Shopify e altre piattaforme basandosi su nuove sinergie sono già attivi nel settore del credito alle PMI. A loro favore si stanno realizzando rilevanti vantaggi competitivi, come ad esempio il fatto di poter alimentare i loro modelli con milioni di microdati prodotti dall'interagire direttamente con le PMI loro clienti. Grazie all'applicazione di attività di *machine learning* e di potenti algoritmi, questi dati permettono di prevedere con successo il merito di credito dei singoli clienti.

Per il mondo bancario questi sviluppi potrebbero diventare presto così pervasivi da immaginare una parziale ma significativa sostituzione dell'attività umana ad opera degli avanzamenti tecnologici. In questo

¹⁸ Per *fintech* si intendono i nuovi prodotti e processi che si rendono disponibili all'interno del settore finanziario grazie alle applicazioni delle tecnologie digitali, ovvero la rappresentazione dell'informazione in *bits*. Più specificatamente, riprendendo quanto scritto dal Financial Stability Board, *fintech* è definita dalla "*technologically enabled financial innovation that could result in new business models, applications, processes or products with an associated material effect on financial markets and institutions and the provision of financial services*"; si veda <http://www.fsb.org/what-we-do/policy-development/additional-policy-areas/monitoring-of-fintech>.

senso l'informazione digitale che si produce diventerebbe sicuramente complementare, ma forse anche quasi sostitutiva, della *soft information* che caratterizza, come ricordato, il principale vantaggio competitivo delle piccole banche nella gestione dei rapporti con le piccole e micro imprese e con i prestatori più piccoli.

In secondo luogo, per i grandi operatori del *web* e dell'*e-commerce* l'attività di prestito alle PMI risulta ancillare e sinergica allo sviluppo del loro *core business*. In altre parole, l'attività di prestito e il *main business* delle grandi piattaforme di *e-commerce* hanno interessi intrecciati essendo la crescita delle imprese condizione di successo per i grandi operatori del *web*.

Un terzo canale richiama il fatto che il *fintech* non solo ha il potenziale di ridurre le asimmetrie informative, ma anche di contenere il costo dell'intermediazione mettendo in contatto direttamente prestatori e investitori (*P2P lending*). Le nuove aziende *fintech* hanno inoltre il vantaggio di poter disegnare i propri sistemi informativi senza i condizionamenti e i vincoli delle strutture esistenti con le quali devono invece fare i conti le banche. Golfard e Tucker (2017) individuano cinque tipologie di costi che possono essere ridotti dall'introduzione delle nuove tecnologie digitali¹⁹. Tra queste ci sono i *search costs*. Costi di ricerca più bassi facilitano la scoperta delle informazioni. La stessa informazione può poi essere replicata (*replication costs*) e trasportata (*transportation costs*) a costo praticamente nullo. Altra tipologia di costi che si riducono è quella dei *tracking costs*; a seguito di ciò è stata resa possibile una pubblicità sempre più mirata, come pure una riduzione dei costi per la verifica dell'identità (*verification costs*) e conseguentemente della reputazione. Si è creato così un concetto di reputazione digitale che si basa su criteri di *scoring* e che può trovare applicazione anche nell'ambito dei servizi finanziari. Tutti questi aspetti facilitano il *matching* tra le controparti di uno scambio o di un contratto finanziario; ad esempio nel settore finanziario una piattaforma digitale può favorire l'*online lending* (Zhang and Liu, 2012), e l'*online investing* (Agrawal et al., 2015) tra individui.

Questi sviluppi hanno trovato un terreno fertile grazie al recente orientamento della politica monetaria che ha creato un ambiente di bassissimi tassi di interesse che a sua volta ha aumentato il *risk appetite* degli investitori alla ricerca di rendimenti più elevati. Inoltre caratterizzandosi per una maggiore capacità innovativa²⁰ le *fintech* possono avvicinare al mondo della finanza anche soggetti finora non bancabili. Si determina così un aumento del livello di inclusione finanziaria (si veda l'indagine empirica per il caso americano condotta da Jagtiani and Lemieux, 2017) intaccando un bacino potenziale di clientela soprattutto delle banche più piccole e operanti in territori periferici.

Le modalità tramite le quali le nuove tecnologie digitali potranno ridurre le frizioni nel settore del credito possono realizzarsi con diversi livelli di coinvolgimento delle banche, le quali potranno governare o subire questi cambiamenti di paradigmi tecnologici. In quest'ultimo caso le banche verrebbero significativamente ridimensionate nel loro ruolo originario di risolutori delle imperfezioni di mercato in ambito creditizio. Nel primo caso esse potrebbero invece adottare le nuove tecnologie e modificare i *business models* tradizionali. Tra questi opposti scenari è probabile che emergerà una situazione ibrida, dove quelle banche commerciali che avranno saputo adattarsi adottando le nuove tecnologie conviveranno e competeranno con le nuove piattaforme gestite dalle nuove *fintech*. Molto probabilmente ci sarà una selezione tra le stesse banche che, da un lato, vedrà prosperare quelle che sapranno incorporare gli effetti positivi delle nuove tecnologie e dall'altro vedrà soccombere quelle che rimarranno agganciate al modello tradizionale. La domanda che qui

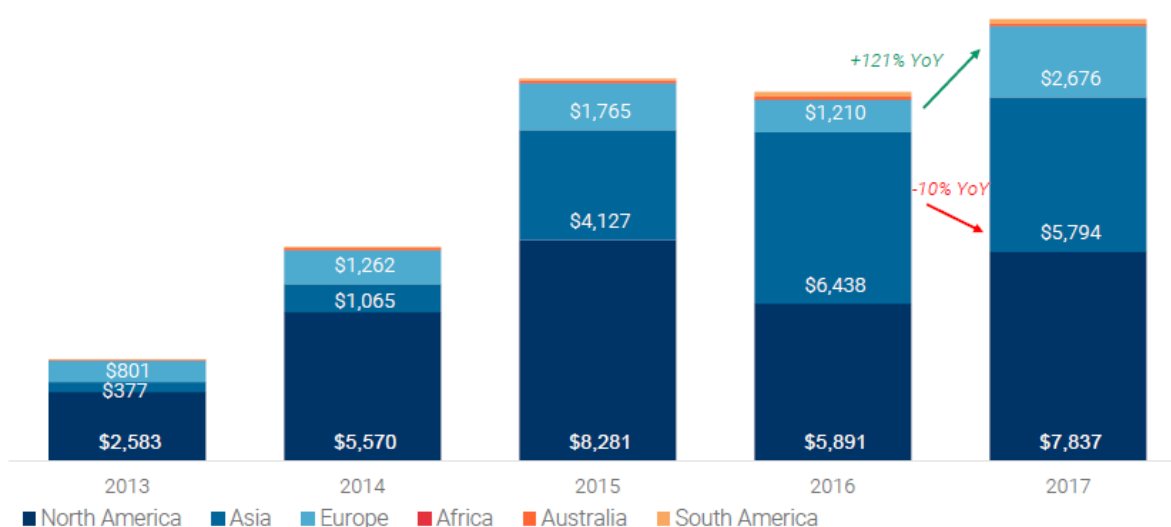
¹⁹ Le cinque tipologie di costi che sono ridotte dall'introduzione di tecnologie digitali sono i *search costs*, i *replication costs*, i *transportation costs*, i *tracking costs* e i *verification costs*.

²⁰ La maggiore capacità innovativa può essere spiegata dal non dover sottostare ai vincoli organizzativi e strutturali derivanti dalle scelte tecnologiche passate e dalla regolamentazione con le quali invece devono fare i conti le banche tradizionali.

interessa è se nel novero delle banche che riusciranno a competere ci sarà spazio per quelle banche piccole e locali che hanno trovato la propria specializzazione nel rapporto con le PMI.

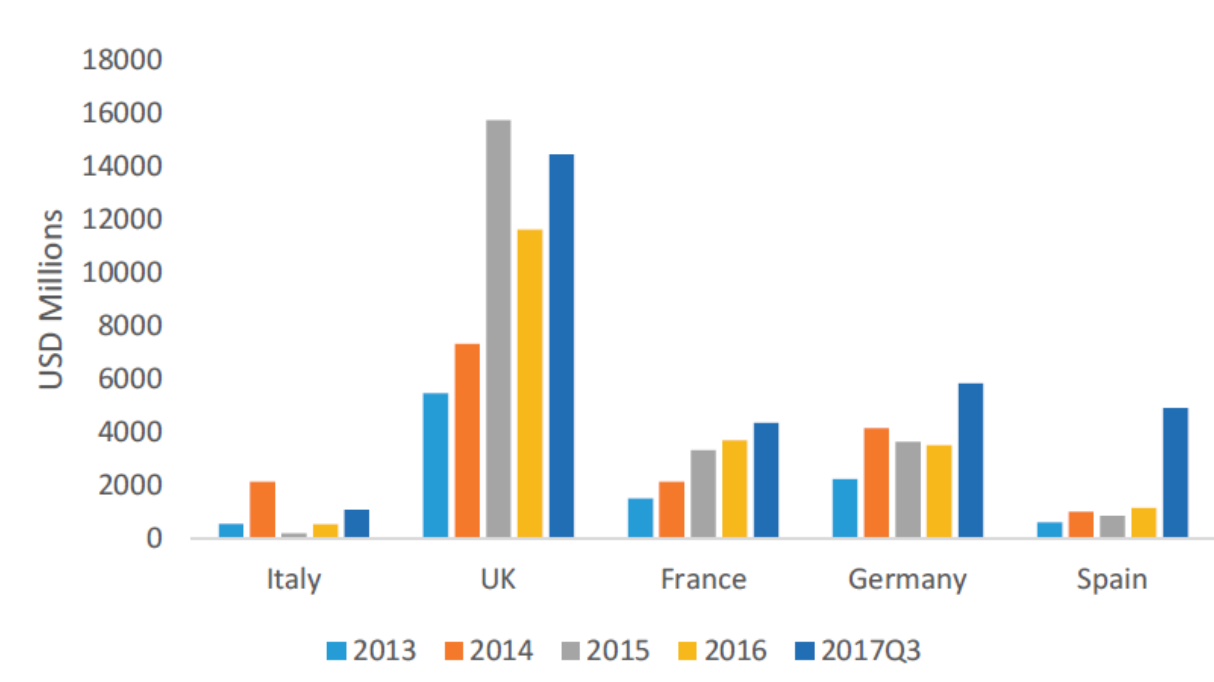
Una prima risposta può essere data osservando chi sta investendo per inglobare i nuovi paradigmi tecnologici. A livello internazionale gli investimenti in imprese *fintech* stanno crescendo seppure con una notevole eterogeneità tra aree e tra paesi (figura 8). Tra le aree quella asiatica e quella americana si distinguono per le risorse indirizzate verso le nuove *fintech*, mentre più arretrata è la posizione dell'Europa all'interno della quale si osserva una forte differenza tra paesi.

Figura 8: Investimenti in *fintech* per aree geografiche



Fonte: CBInsights

Figura 9: Investimenti in *fintech*: principali paesi europei



Fonte: CBInsights e Mansilla-Fernandez (2017)

La figura 9 mostra il totale degli investimenti in *fintech* nei principali paesi europei. Il Regno Unito risulta nettamente il primo investitore con un forte trend crescente. Analoga tendenza si registra negli altri paesi con l’eccezione dell’Italia che si contraddistingue per le limitate dimensioni e per l’assenza di un trend crescente.

Nel caso italiano sono soprattutto le grandi banche ad essere attive nello sviluppo di *fintech* tramite investimenti in società *fintech* di emanazione bancaria. Da una recente indagine condotta dalla Banca d’Italia è emerso un settore bancario ancora “*poco propenso ad investire risorse adeguate per modificare il proprio modello imprenditoriale*” (Banca d’Italia 2017) e una conseguente scarsa rilevanza degli investimenti effettuati che si stima si siano ragguagliati a soli 135 milioni concentrati sulle banche più grandi (92 per cento). Molto contenuto è poi il numero delle banche più piccole (meno significative) che hanno avviato progetti *fintech* (28 per cento). Peraltro la tipologia di progetti che ha raccolto il maggiore interesse tra le banche italiane è quello delle tecnologie per la realizzazione delle operazioni a distanza, ritenuto cruciale per accompagnare la riduzione degli sportelli e allo stesso tempo raggiungere nuove fasce di clientela. Come si può notare dai dati relativi all’home banking riportati nella tabella 4, sono le banche maggiori ad avere una maggiore rilevanza di rapporti a distanza rispetto alle altre banche e soprattutto alle piccole banche di credito cooperativo. Interessa notare che dal 2012 al 2015 la percentuale di clienti *home banking* aumenta per tutte le banche e più sensibilmente per le altre banche, comprese le BCC, rispetto ai 5 maggiori gruppi.

**Tabella 4 Servizi *online* delle banche italiane
(% clienti *home banking*)**

Anni	2012	2015
Primi 5 gruppi bancari	52,8	60,9
Altre banche	40,2	53,4
di cui: BCC	24,6	35,2

Fonte: Banca d’Italia, Segnalazioni di vigilanza

Si può comunque concludere affermando che la rivoluzione digitale non solo potrebbe gradualmente ridimensionare la centralità delle banche nel sistema finanziario, ma anche non essere neutrale per la stessa struttura dei sistemi bancari. Le conseguenze della crescita del *fintech* saranno più incidenti sul *business model* tradizionale e tipico delle banche più piccole, le quali peraltro incontreranno maggiori difficoltà a inglobare gli sviluppi tecnologici, considerati gli elevati investimenti richiesti e la ridotta scala del loro business. Sotto l’impatto della concorrenza saranno anch’esse spinte ad adeguarsi, pena l’esclusione dal mercato per quelle banche locali che accumuleranno ritardi incolmabili.

5. Considerazioni conclusive

In questo lavoro abbiamo preso in esame l'evoluzione del sistema bancario italiano sotto l'impatto di due grandi fattori evolutivi. Il primo è rivolto al recente passato e riguarda la selezione provocata dalla grande crisi finanziaria iniziata nel 2007 e protrattasi per quasi un decennio. Il secondo è rivolto al futuro e riguarda la grande innovazione tecnologica in termini di nuovi prodotti e processi, denominati *fintech*, che sono sempre più destinati a incidere anche sulle strutture di intermediazione.

In questo contesto fortemente evolutivo abbiamo inserito le valutazioni relative ai rapporti banca e impresa e, in questo ambito, ai rapporti tra banche locali e piccole e medie imprese. Sono temi tradizionali che hanno dato luogo a un'ampia messe di letteratura nel corso degli ultimi decenni. Abbiamo comunque ritenuto utile riprenderli in esame proprio alla luce delle novità introdotte dai due grandi cambiamenti epocali della crisi finanziaria e della innovazione tecnologica. Tenendo conto delle caratteristiche strutturali dell'economia italiana, ci siamo chiesti se abbiamo ancora bisogno di banche locali fortemente radicate nei territori nei quali operano soprattutto in stretta relazione con le piccole imprese.

Le conclusioni che possiamo trarre dalla nostra analisi prevalentemente descrittiva sono le seguenti.

Per quanto riguarda l'effetto della crisi, tutte le banche, e non solo in Italia, hanno subito un impatto negativo. Il dato di sintesi più emblematico è l'aumento del credito deteriorato, che ha prodotto forti perdite in conto capitale e ridotto drasticamente la redditività dell'intermediazione bancaria. Alla riduzione della redditività ha concorso anche la prolungata politica monetaria espansiva che ha ridotto ai minimi livelli i tassi di interesse e i margini di intermediazione dell'operatività bancaria. In questo contesto, le banche locali sono state maggiormente penalizzate in termini di diseconomie di scala. L'innalzamento dell'asticella delle economie di scala appare il principale impatto negativo derivante non direttamente dalla crisi, ma piuttosto dalle controindicazioni della terapia di politica monetaria espansiva. Quando alla fine della terapia i tassi torneranno ad aumentare questo effetto negativo tenderà a ridursi.

L'elaborazione di indicatori che abbiamo compiuto sui bilanci delle diverse tipologie di banche, distinte per dimensione, ci porta a sostenere la conclusione che l'impatto della crisi non abbia avuto conseguenze peggiori per le banche più piccole rispetto alle maggiori. Addirittura si sono attenuate alcune diversità strutturali pre-crisi che mettevano in evidenza la potenziale maggiore rischiosità delle banche locali, più esposte al contagio del coinvolgimento con le piccole imprese tendenzialmente più rischiose.

Più della crisi, che ha sostanzialmente livellato gli indicatori di rischiosità bancaria, sembrano avere influito in modo discriminante sulle banche locali le politiche di stabilizzazione anti-crisi. Della politica monetaria espansiva abbiamo detto. L'altro fattore di *policy* discorsivo delle economie di scala è dovuto alla politica di regolamentazione, che è stata introdotta in modo esteso e invasivo. L'obiettivo dichiarato e condivisibile è quello della stabilità. Sono però meno condivisibili le modalità e gli effetti asimmetrici che si stanno evidenziando.

In presenza di un principio di proporzionalità non adeguatamente applicato, un sistema di regolamentazione di crescente dimensione e complessità può influenzare il livello di concorrenza all'interno del sistema bancario. Questo effetto porta all'innalzamento delle barriere all'entrata nel settore, imponendo costi fissi dagli effetti eterogenei sulle diverse categorie dimensionali di banche. Infine la pervasività e l'eterogeneità delle prescrizioni regolamentari sulle diverse funzioni svolte dalle banche comporta condizionamenti significativi sui diversi *business models* adottati dalle stesse banche.²¹ In Europa il

²¹ In realtà su quest'ultimo punto si registra una relazione circolare tra la scelta del *business model* e la regolamentazione, intendendo che solitamente una nuova regolamentazione risponde ad un nuovo comportamento da parte dei soggetti vigilati, i quali a loro volta modificano i comportamenti per minimizzare i costi della regolamentazione. In altre parole la casualità va in

principale impedimento per la costruzione di un approccio realmente basato su una proporzionalità effettiva è rappresentato dalla scelta fatta in passato di applicare gli standard definiti dagli accordi di Basilea a tutte le banche indistintamente, anche a quelle più piccole e locali. Questo approccio non si concilia più con i principi stabiliti dalla normativa europea più recente.²²

Il tema della proporzionalità è poco studiato, come pure quello della dimensione e dei costi della regolamentazione. Nel lavoro ci siamo cimentati su prime valutazioni sia in termini di costi individuabili dai bilanci bancari sia in termini di complessità derivante dal numero e dalla frequenza continua di norme da applicare. Siamo ben consapevoli non solo dei limiti di questi indicatori, ma anche del valore di segnalazione dell'esistenza del problema discriminatorio che è emerso.

I costi di *compliance* legati alla regolamentazione sono sostanzialmente dei costi fissi che non variano con la scala del soggetto vigilato e introducono una sorta di economie di scala da regolamentazione nel “fare banca”. D'altro canto le esternalità negative di un'eventuale crisi bancaria sono crescenti all'aumentare della dimensione della banca. Pertanto se si volesse sostenere l'opportunità di gravare di un onere regolamentare maggiore le piccole banche andrebbe almeno dimostrata la maggiore fragilità e la maggiore rischiosità sistemica delle stesse. In realtà, questa dimostrazione non viene giustificata dai dati esposti nella parte seconda del lavoro, secondo i quali il vaglio selettivo della crisi non sembra aver penalizzato in modo particolare le banche locali.

La nostra convinzione è che non debba essere il regolatore a selezionare la tipologia di banche preferibile. Deve essere lasciato al mercato il compito di valutare quali siano le strutture efficienti. In generale, i principi della diversità delle strutture e della proporzionalità del sistema dei controlli devono essere obiettivi da valorizzare anziché annullare, a vantaggio della concorrenza che produce efficienza e della diversificazione dei modelli di business che produce stabilità.²³

Tutta questa problematica va comunque rivista monitorando attentamente l'impatto dell'altro fattore di cambiamento, ossia della grande trasformazione tecnologica che nel sistema finanziario e bancario possono provocare i nuovi prodotti e processi dei *fintech*. In questo caso si tratta di proiettare la riflessione sul futuro, che arriva a velocità crescente. Con tutte le incognite su nuove opportunità e nuovi rischi che ciò comporta. La riflessione la debbono fare le banche, oltre alle autorità monetarie. Le banche sono chiamate a compiere grandi investimenti per non accumulare ritardi verso forme di intermediazione non bancaria, che sono già in atto. Non solo è in gioco la centralità dell'intermediazione bancaria, che comunque verrà ridimensionata. Va inoltre rivisto il concetto di concorrenza. Che tende sempre più ad essere tra banche e non banche, piuttosto che tra banche grandi e banche piccole o tra banche non locali e locali. A prima vista, per i dati che abbiamo sintetizzato nella parte quarta, gli ingenti investimenti che si richiedono mettono in maggiore difficoltà le piccole banche. Ancor più perché con le nuove tecniche a distanza si possono acquisire informazioni comportamentali delle piccole imprese, che tradizionalmente sono state il punto di forza delle banche locali.

entrambe le direzioni determinando un problema di endogeneità (Kane 1987 e Llewellyn 2013) che può portare ad una sovrapproduzione di regole e prescrizioni. Ci sono poi anche altri fattori che possono spingere per un eccesso di produzione di regolamentazione. Ad esempio, il fatto che la regolamentazione possa essere erroneamente percepita come un *free good* (è difficoltoso riconoscere i costi della regolamentazione) produce un eccesso di domanda di regolamentazione da parte della collettività. Questa eccessiva domanda va poi a combinarsi con un regolatore che, essendo tipicamente avverso al rischio, tende a produrre troppa regolamentazione.

²² A livello europeo, il riferimento alla proporzionalità è ben esplicitato in entrambi i due provvedimenti più importanti e recenti ovvero il cosiddetto CRR (Regolamento del Parlamento Europeo N. 575/2013) e la CRD IV (Direttiva del Parlamento Europeo n. 2013/36).

²³ Una conferma viene dalla seguente conclusione: “*A diverse system is seemingly more resilient than a system that tends to converge towards one business model. The case of Belgium is revealing. Before the crisis the investment bank business model was dominant. At the onset of the financial crisis, the banking system would have virtually collapsed, were it not a massive government intervention*” (Ayadi et al. 2016).

Comunque non solo il localismo, ma anche lo stesso concetto di dimensione andrà rivisto. Conteranno sempre meno le dimensioni strutturali e sempre più la capacità di gestire grandi volumi di attività anche con piccole strutture. Questo è già possibile nel mondo delle imprese, anche delle piccole. Sarà possibile anche nel mondo bancario. Dove ciò che conterà saranno le competenze gestionali e le capacità di connessione, che debbono essere un punto di forza di ogni tipologia di banca. Su questo fronte l'evoluzione competitiva rimane aperta. Ed è ancora tutto da verificare alla prova dei fatti.

Bibliografia

- Agrawal, A., Catalini, C. and Goldfarb A., (2015), Crowdfunding: Geography, social networks, and the timing of investment decisions. *Journal of Economics & Management Strategy* 24 (2), 253–274.
- Alessandrini P., Presbitero A., Zazzaro A. (2009), Bank distances and firms' financing constraints, *Review of Finance*, vol.13 (2), 261-307
- Alessandrini P. Presbitero A. Zazzaro A. (2010), Bank size or distance: what hampers innovation adoption by SMEs?, *Journal of Economic Geography*, vol. 10 (6), 845-881.
- Alessandrini P., Fratianni M., Papi L., Zazzaro A. (2016a), “Banks, Regions and Development After the Crisis and Under the New Regulatory System” *Credit and Capital Markets*, n. 4, 2016, pp.536-561
- Alessandrini P., Fratianni M., Papi L., Zazzaro A. (2016b), “The Asymmetric Burden of Regulation: Will Local Banks Survive?” in Bracchi G., Filotto U., Masciandaro D. (eds), *The Italian Banks: Which Will Be the “New Normal”?*, 2016 Report on the Italian Financial System, EDIBANK, Roma, 2016.
- Ayadi, R., Arbak E. and de Groen W.P., (2011), Business Models in European Banking: A pre-and post-crisis screening, Centre for European Policy Studies (CEPS), Brussels.
- Ayadi, R., Arbak E. and de Groen W.P., (2014), Banking Business Models Monitor 2014: Europe, Montreal, Joint Centre for European Policy Studies (CEPS) and International Observatory on Financial Service Cooperatives (IOFSC) publication (<http://www.ceps.eu/book/banking-business-modelsmonitor-2014-europe>).
- Ayadi, R., V. Pesic, and G. Ferri (2016), Regulatory arbitrage in EU banking: do business models matter?, IRCCF Working Paper, Montreal.
- Banca d'Italia (2017a), Rapporto sulla stabilità finanziaria, Novembre.
- Banca d'Italia (2017b), Fintech in Italia, dicembre.
- Berger, A. N. and G. F. Udell, (2002), Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure, *The Economic Journal*, 112 (477), 32-53.
- Berger, A., N. Miller, M. Petersen, R. Rajan and J. Stein, (2005), ‘Does function follow organizational form? Evidence from the lending practices of large and small banks’, *Journal of Financial Economics*, 76 (2), 237-69.
- Coen B. (2016) The global financial crisis and the future of international standard setting: lessons from the Basel Committee, Presentation given at Harvard Law School Secretary General Cambridge, MA, 12 December.
- Enria A. (2015), Il sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea, Audizione al Senato della Repubblica, Roma, 3 marzo.
- Drexler, A. and A. Schoar (2014), Do Relationships Matter? Evidence from loan officer turnover, *Management Science*, 60 (11), 2722-2736.
- Ferri G and Kalmi (2014), Only up: Regulatory burden and its effects on credit unions, Filene Research Unit Report.
- Financial Stability Board, (2015), Global Shadow Banking Monitoring Report.

- Goldfarb A and Tucker C. (2017), Digital Economics, NBER Working Paper 23684, August.
- Gola C. Burroni M. Columba F. Ilari A. Nuzzo G. Panzarino O. (2017), Shadow banking out of the shadows: non bank intermediation and the Italian regulatory framework, *Questioni di Economia e Finanza* (Occasional papers) n. 372 , February.
- Haldane A., (2012), The Dog and the Frisbee, Speech delivered at the Federal Reserve Bank of Kansas City's, 36th economic policy symposium, Jackson Hole, Wyoming, August 31, disponibile a <https://www.bis.org/review/r120905a.pdf>.
- Haldane A., Neumann T. (2016), sta in Beck T. Casu B., (eds), *The Palgrave Handbook of European Banking*,
- Holton S. and Mc Can F. (2017), Sources of the Small Firm Financing Premium: Evidence from Euro Area Banks, ECB working paper series, n.2093.
- Kane E. (1987), Competitive Financial Regulation: An International Perspective, sta in Portes R. and Swoboda A. (eds) *Threats to Financial Stability*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Kay J. (2011), Oral evidence to House of Commons Treasury Committee, 18 October.
- Klagge, B. and R. Martin (2005), Decentralized versus Centralized Financial Systems: Is There a Case for Local Capital Markets?, *Journal of Economic Geography*, 5 (4), 387-421.
- Jagtiani J. and Lemieux, C. (2017), Fintech Lending: Financial Inclusion, Risk Pricing, and Alternative Information. Working paper n. 17/17, Federal Reserve Bank of Philadelphia.
- Llewellyn D.T. (2013), A Strategic Approach to Post-Crisis Regulation: The Need for Pillar4, sta in Dombret A. and Lucius O. (eds) *Stability of the Financial System*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Mansilla-Fernandes M. (2017), Numbers, *European Economy*, 2, 31-40.
- Masera, R. (2015), *Regole e supervisione delle banche: approccio unitari vs modello per livelli e implicazioni per la morfologia del sistema delle banche, EU e US*, Working Paper, Novemner 30, Università degli Studi Guglielmo Marconi.
- Papi L. Sarno E., Zazzaro A. (2017), The geographical network of bank organizations: issues and evidence for Italy, in Martin R. and Pollard J., (eds) *Handbook on the geographies of money and finance*, Edward Elgar Publishing.
- Petersen, M. A. (2004), *Information: Hard and soft*, Chicago, US: Northwestern University.
- Petersen M.A. and Rajan R.G. (2002), Does distance still matter? The information revolution in small business lending, *Journal of Finance*, 57 (6), 2533-2570.
- Stefani M. L., Vacca V., Coin D., Del Prete S., Demma C., Galardo M., Garri I., Mocetti S., Pellegrino D. (2016), Le banche locali e il finanziamento dei territori: evidenze per l'Italia (2007-2014), *Questioni di Economia e Finanza* (Occasional papers), N. 324, Banca d'Italia.
- Stein, J. C. (2002), Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms, *The Journal of Finance*, 57 (5), 1891-1921.
- Uzzi, B. (1999), Embeddedness in the making of financial capital: How social relationships and networks benefit firms seeking capital, *American Sociological Review*, 64 (4), 481-505.
- Uzzi B and Lancaster R. (2013), Relational embeddedness and learning: the case of bank loan managers and their clients, *Management Science*, 49(4) 383-399.
- Visco I., (2015) Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco all'ACRI in occasione della Giornata Mondiale del Risparmio, disponibile a https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventigovernatore/integov2015/Visco_28102015.pdf.
- Zhang, J. and P. Liu (2012). Rational herding in microloan markets, *Management Science*, 58 (5), 892-912.