Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa

Università Cattolica
del Sacro Cuore
Facoltà di
Scienze Bancarie
Finanziarie e Assicurative

M. GRILLO

"CONCORRENZA E CONCENTRAZIONI NEL SISTEMA BANCARIO"

Intervento tenuto nell'ambito
delle Giornate Romane dell'A.S.S.B.B.
Roma, 4 Novembre 2005

QUADERNO N. 225

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa

Università Cattolica
del Sacro Cuore
Facoltà di
Scienze Bancarie
Finanziarie e Assicurative

M. GRILLO

"CONCORRENZA E CONCENTRAZIONI NEL SISTEMA BANCARIO"

Intervento tenuto nell'ambito
delle Giornate Romane dell'A.S.S.B.B.
Roma, 4 Novembre 2005

Sede: Presso Università Cattolica del Sacro Cuore - Milano, Largo A. Gemelli, n. 1
Segreteria: Presso Banca Popolare Commercio e Industria - Milano, Via Moscova, 33 - Tel. 62.755.1
Cassiere: Presso Banca Popolare di Milano - Milano, Piazza Meda n. 2/4 - c/c n. 40625

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria
dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: assbb@bpci.it
sito web: assbb.it

Prof. Michele GRILLO,
Ordinario di Economia Politica
Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.

Introduzione

Concorrenza e concentrazioni nel sistema bancario è un tema oggetto di dibattiti accademici e politici in Italia da oltre quindici anni. Le questioni coinvolte attengono sia ad aspetti di analisi economica, sia all'interpretazione della storia recente dell'economia italiana e dell'evoluzione del suo sistema istituzionale. Avventurarsi ancora un volta su questo tema costringe quindi a una motivazione. La mia nasce dal convincimento che, nonostante l'ampio dibattito, rimangono alcuni aspetti paradossali, che possono dar luogo ad equivoci e fraintendimenti, nel modo in cui vengono usualmente analizzate in Italia le condizioni di concorrenza e, in particolare, la valutazione a fini antitrust delle concentrazioni nel settore bancario.

Se guardiamo innanzi tutto alla struttura dell'industria bancaria, il settore appare caratterizzato dalla presenza di un elevato numero di imprese. Per quale motivo, in un'industria strutturalmente "non concentrata", le operazioni di concentrazione dovrebbero assumere, in una prospettiva antitrust, la rilevanza che di fatto registriamo nel dibattito italiano sul settore bancario? Le concentrazioni vengono assoggettate al controllo dell'Autorità di concorrenza per accertare che esse non determinino "costituzione o rafforzamento di posizioni dominanti". La nozione di posizione dominante presuppone un monopolio o, almeno, un quasi monopolio corredato da una frangia di imprese *follower* che adattano passivamente le proprie strategie a sentieri tracciati da un'impresa "dominante". A prima vista, non è quindi facile capire perché le concentrazioni tra banche debbano sollevare preoccupazioni dal punto di vista antitrust. Non credo di essere a conoscenza di altri settori, con caratteristiche strutturali simili a quelle del sistema bancario, nei quali il tema delle concentrazioni abbia meritato tanta attenzione.

Ma vi è un secondo aspetto paradossale: nel dibattito italiano, quando si parla di concentrazioni bancarie, ciò di cui in genere ci si duole è che alcune concentrazioni siano state ostacolate, non che siano state autorizzate; e che ciò, in ogni caso, sia avvenuto a seguito dell'esercizio dei poteri di vigilanza, non dei poteri di concorrenza. Naturalmente, l'esercizio dei poteri di vigilanza è essenziale per il funzionamento del sistema bancario; ma perché, nel valutarlo, si sente la necessità di chiamare in causa la prospettiva antitrust? Perché associarvi l'annosa discussione sull'anomalia dell'assetto istituzionale italiano, che vede l'applicazione del diritto della concorrenza nel settore bancario posta in capo all'Autorità di vigilanza? Ci si potrebbe chiedere che cosa avrebbe fatto l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato – una volta posta di fronte al compito di valutare in chiave antitrust concentrazioni tra banche – se il sistema istituzionale fosse stato, anche in Italia, quello vigente in tutti gli altri paesi del mondo. Non è però difficile rispondere a questa domanda: in Italia, infatti, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato esprime comunque un parere obbligatorio alla Banca d'Italia su tutte le fattispecie rilevanti per il diritto della concorrenza. Il punto è che, almeno in materia di concentrazioni bancarie, i pareri obbligatori dell'Autorità Garante sono in sintonia con la decisione presa poi dalla Banca d'Italia; di modo che la risposta alla domanda: "Cosa avrebbe fatto l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato?" è: "Quello che ha fatto la Banca d'Italia".

Sulla base di queste premesse, dove risiede, allora, il "problema di concorrenza" nelle concentrazioni bancarie? E quale è il problema associato alla anomalia istituzionale italiana?

Nelle pagine che seguono, non mi propongo di negare la rilevanza della prospettiva della concorrenza nell'assetto del sistema bancario. Come apparirà chiaro dal corso dell'argomento ritengo, al contrario, che il sistema bancario italiano sia caratterizzato, ancora oggi, da un significativo *deficit* di concorrenzialità. Ciò che intendo dimostrare è, tut-

tavia, che gli ostacoli al libero estrinsecarsi delle forze del mercato nell'industria bancaria hanno essenzialmente natura diversa da quelli che possono essere ricondotti alla "costituzione o rafforzamento" di singole posizioni dominanti; mentre attengono piuttosto ad assetti di organizzazione dell'industria che possono favorire l'instaurarsi di equilibri di mercato collusivi. Focalizzare l'attenzione sulle concentrazioni tra banche e sul rischio che da queste derivi un rafforzamento del potere di mercato può, pertanto, condurre a conclusioni fuorvianti.

Una premessa di "contesto"

Prima di rispondere alle domande poste nella sezione introduttiva, lasciatemi, innanzi tutto, chiarire perché ritengo che un *deficit* di concorrenza nel sistema bancario italiano appaia oggi problematico. Ho due risposte a questo interrogativo, la prima in un'ottica di lungo periodo, l'altra in un'ottica di breve periodo.

L'ottica di lungo periodo attiene alla profonda trasformazione che attraversa il sistema produttivo del nostro Paese, per quanto riguarda la sua specializzazione internazionale. A partire dagli anni ottanta, con l'esaurimento della divisione del mondo in blocchi, il sistema economico occidentale – fino ad allora una grande area di libero scambio, ma all'interno delle sole economie dei paesi avanzati – si confronta con una vera e propria rivoluzione nell'assetto mondiale degli scambi, che ha messo a repentaglio molte posizioni consolidate nella divisione internazionale del lavoro. L'Italia ne è stata particolarmente interessata, venendosi a ritrovare in una posizione che, con un termine quasi militare, chiamerei "di frontiera", giacché, nell'assetto precedente, il sistema produttivo del nostro Paese si era specializzato in gran parte delle produzioni nelle quali tendono a collocarsi, nel nuovo assetto, le economie emergenti.

La vastità dei processi in corso non offre alternativa alla capacità di adeguare rapidamente e con flessibilità il sistema produttivo italiano alle nuove condizioni. La sfida, al contempo, è tale da sfuggire a qualsiasi volontà costruttivistica. Per la loro complessità, gli elementi che ne condizioneranno l'evoluzione sfuggono alla conoscenza di chiunque pretendesse di arrogarsi, intellettualmente e politicamente, il compito di disegnare quale potrà essere, tra quindici o venti anni, la nuova collocazione dell'Italia nella divisione internazionale del lavoro. Di fronte a mutamenti così imponenti e significativi, assume invece valore essenziale la capacità di affidare al libero operare delle forze di mercato e, quindi, al meccanismo concorrenziale il compito di indicare percorsi e punti di arrivo dei nuovi assetti della specializzazione internazionale. Questa, in fondo, è proprio la giustificazione del valore della concorrenza che abbiamo ereditato dal secolo ventesimo e, in particolare, dalla intuizione di Friedrich von Hayek.

E' evidente, in questo scenario, il contributo cruciale del settore del credito. Sistemi creditizi ben funzionanti sono, innanzi tutto, essenziali affinché la concorrenza possa svolgere efficacemente il suo ruolo in ciascuno dei mercati "a valle": rendendo flessibile la riallocazione dei fattori produttivi, favorendo il sorgere di nuove imprese, accompagnando a un tempo l'abbandono delle specializzazioni che occorre abbandonare e la capacità di essere presenti nei nuovi settori. Ma, d'altro lato, non è soltanto ai fini di una efficace concorrenza nei settori "prenditori" che assume rilievo un sistema bancario efficiente nel favorire il costante aggiustamento degli assetti produttivi. Lo stesso sistema bancario, per perseguire questo compito, ha bisogno di operare in condizioni concorrenziali; cioè di affidare ai meccanismi di mercato la realizzazione, *anche al proprio interno*, dei processi necessari di aggiustamento.

Condizioni concorrenziali insufficienti nel settore bancario indeboliscono però la capacità competitiva del sistema

economico italiano anche se ci si limita a una prospettiva di breve periodo, cioè nell'ambito dell'attuale assetto della specializzazione internazionale. Questo elemento è stato sottolineato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato nelle relazioni annuali del 2002 e del 2003. L'Autorità richiamava in particolare l'attenzione sulla struttura dualistica del sistema economico italiano, che vede contrapposti il complesso dei settori manifatturieri, che coprono una quota non superiore al 20% del prodotto interno lordo e che sono in massima parte aperti alla concorrenza internazionale, a un *back office* di servizi (che copre quasi i quattro quinti del PIL) che operano invece al riparo dalla concorrenza internazionale.

Tra i settori di servizi più rilevanti troviamo, oltre ai servizi professionali, all'energia e alle telecomunicazioni, anche l'intermediazione finanziaria e creditizia. La dipendenza dei diversi settori esportatori dai settori dei servizi protetti dalla concorrenza internazionale può essere misurata, con le tecniche dell'analisi input-output, attraverso l'incidenza, diretta e indiretta, del costo di quei servizi per ciascun settore esportatore. E' possibile cogliere una correlazione inversa tra tale indicatore e due indici di *performance* dei settori esportatori, la crescita del valore aggiunto e il valore delle esportazioni nette. Si tratta di una correlazione particolarmente significativa almeno a partire dal 1995, cioè fin dal momento in cui diventò chiaro che l'Italia avrebbe abbandonato definitivamente il ricorso alla svalutazione come strumento per recuperare competitività nel breve periodo. Così, per esempio, se si aggregano, in due gruppi separati, i settori manifatturieri più dipendenti dai settori fornitori di servizi e quelli meno dipendenti, si vede come il tasso di crescita del valore aggiunto tra il 1995 e il 2002 è stato pari, in media, al 2,6% per il primo gruppo e al 9% circa per il secondo. Analogamente, i settori più dipendenti mostrano saldi negativi della bilancia commerciale, mentre i settori meno dipendenti presentano tutti saldi positivi elevati e crescenti.

In conclusione, sia che si guardi a una prospettiva di lungo periodo (la ricollocazione del sistema produttivo italiano nella mutata divisione internazionale del lavoro) sia che si guardi a una prospettiva di breve periodo (la competitività dell'industria esportatrice a specializzazione data), le condizioni concorrenziali del settore bancario assumono rilevanza primaria.

La concorrenza nei mercati bancari

(1) La struttura industriale del settore

Le condizioni di concorrenza nel sistema bancario sono diventate sistematicamente oggetto di studio a partire dagli anni Ottanta. In quegli anni, per la prima volta, il settore bancario cominciò ad essere analizzato con l'ottica dell'organizzazione industriale. Risale, in particolare, a quegli anni l'avvio di un filone di ricerca applicata che si proponeva di misurare la presenza e l'intensità delle economie di scala e di diversificazione nella funzione di produzione dei servizi bancari.

Quegli studi portarono a due risultati importanti. In primo luogo, l'esistenza di economie di scala e di diversificazione nella produzione dei servizi bancari risultava limitata solo a un tratto iniziale della curva dei costi, cioè ai livelli dimensionali piccoli dell'impresa bancaria. Anche se alcuni studi più recenti, nella seconda metà degli anni novanta, offrivano evidenza di una maggiore presenza delle economie di scala (mentre i risultati si mantenevano ambigui per quanto riguarda le economie di diversificazione) la conclusione restava comunque che la dimensione efficiente dell'impresa bancaria fosse, complessivamente, limitata rispetto alla dimensione del mercato in cui essa, in genere, opera.

In secondo luogo, emergeva da quegli studi (e ciò appariva particolarmente significativo per i sistemi bancari italiano e statunitense) che le stesse deboli economie di scala e di diversifica-

zione non venivano sfruttate dalla maggior parte delle imprese. La dimensione tipica dell'impresa bancaria risultava, in altri termini, inferiore alla pur limitata dimensione efficiente. Nella terminologia di organizzazione industriale, si aveva evidenza di *excess capacity*: l'industria bancaria era strutturalmente caratterizzata da un numero eccessivo di imprese, prevalentemente più piccole della dimensione efficiente e con costi relativamente elevati (come conseguenza dell'inadeguato sfruttamento delle pur limitate economie di scala e di diversificazione).

L'implicazione importante per l'analisi di concorrenza è che le inefficienze associate alla *excess capacity* potevano permanere in equilibrio solo grazie ad assetti industriali deboli dal punto di vista concorrenziale: detto in altri termini, era necessario che si instaurassero, tra le banche presenti in numero eccessivo sui mercati, forme di convivenza non competitiva che consentissero a ciascuna di potere continuare ad operare con costi e prezzi elevati in uno spazio economico che, dal punto di vista della efficienza, avrebbe dovuto essere occupato da un numero più piccolo di imprese.

(2) L'ondata di concentrazioni e il paradigma strutturalista

E' in questo contesto che, in molti paesi, tra cui in particolare gli Stati Uniti e l'Italia, cominciò ad osservarsi, a partire dalla seconda metà degli anni ottanta, un vasto processo di concentrazioni bancarie. Nella prospettiva di concorrenza, questo dava luogo a un dilemma: come dovevano essere valutate le concentrazioni in un settore che, da un lato, si presentava come frammentato ma, nello stesso tempo, mostrava i segni di un *deficit* di concorrenza?

Limitandosi all'Italia, può essere utile ricordare che quelle caratteristiche strutturali avevano radici antiche: specificamente, in interventi normativi di disegno del mercato bancario che, nei Piani Sportelli degli anni Ottanta, erano stati ispirati a un paradigma strutturalista. L'obiettivo tipico dei Piani

Sportelli era stato quello di assicurare nei mercati bancari bassi valori dell'indice di Herfindahl (o di altri indicatori meno sofisticati del grado di concentrazione); questo esito veniva assecondato da una politica di intervento della Banca d'Italia che favoriva la presenza e il mantenimento di un numero elevato di imprese.

Ma anche successivamente all'abbandono dei Piani Sportelli, la prospettiva strutturalista è rimasta predominante nel modello che la Banca d'Italia ha seguito nel suo ruolo di Autorità settoriale di concorrenza. Così, mentre, da un lato, ha *direttamente* favorito le aggregazioni tra banche affinché raggiungessero dimensioni di impresa più efficienti, dall'altro lato, l'Autorità di vigilanza è stata restia a cogliere - in un numero di imprese che l'analisi applicata rivelava essere eccessivamente elevato - il segno di una insufficienza delle condizioni concorrenziali dei mercati. In particolare, nelle sue valutazioni a fini antitrust, la Banca d'Italia ha continuato a insistere nella identificazione di mercati geografici molto piccoli (di dimensione provinciale e regionale), interrogandosi se l'indice di concentrazione di Herfindahl non assumesse valori preoccupantemente elevati in qualcuno di quei mercati spaziali così delimitati. Quando si tratta di valutazione delle operazioni di concentrazione questa verifica è, in effetti, quella richiesta dalla legge. E tuttavia, se si guarda in una prospettiva più generale ai possibili problemi concorrenziali per il sistema bancario, è davvero ai mercati periferici delle province italiane minori che occorre rivolgere l'attenzione o non piuttosto agli elementi che determinano la configurazione industriale dell'intero settore e alle sue condizioni di equilibrio?

(3) Gli effetti pro-concorrenziali delle concentrazioni tra banche

La mia opinione è che l'approccio strutturalista abbia fatto sistematicamente velo alla capacità di cogliere, osservando la struttura industriale "non concentrata" del settore bancario, tanto le *evidenze*, quanto le *cause* dell'insufficiente con-

correnzialità del sistema e, in ultima analisi, delle sue inefficienze. Approfondirò più avanti le ragioni per le quali equilibri non concorrenziali possano emergere e mantenersi stabili in industrie strutturalmente "non concentrate". Ciò che invece mi preme di mettere fin d'ora in evidenza è che, nelle condizioni strutturali descritte, era inevitabile attendersi che liberare tensioni concorrenziali nel settore si sarebbe accompagnato a processi di crescita, sia interna sia esterna, delle imprese, con una riduzione del loro numero e quindi, alla fine, ad aumenti dell'indice di concentrazione dell'industria. Questo è stato in effetti l'esito che si è prodotto con l'ondata di concentrazioni che, a partire dagli anni Novanta, ha fatto seguito alle timide forme di liberalizzazione del settore attivate dalla Commissione Europea.

In altri termini, nel contesto descritto, le concentrazioni tra banche hanno finito per assumere oggettivamente un prevalente carattere pro-concorrenziale; e ciò per più di una ragione. Innanzitutto, più che in altri settori, una concentrazione tra imprese bancarie si presenta spesso come l'esito "naturale" di un confronto concorrenziale. Naturale ed anche desiderabile, perché questa modalità, benché non eviti del tutto la dissipazione del capitale informativo di una banca che soccombe nel confronto concorrenziale, tuttavia la minimizza rispetto all'esito alternativo nel quale la banca dovesse uscire dal mercato, disperdendo informazioni che invece una banca acquirente potrebbe recuperare attraverso una fusione. La possibilità di trasferire il capitale informativo riduce i *sunk cost* dell'impresa che soccombe nel confronto concorrenziale (e quindi i suoi costi di uscita) e, se ciò avviene a favore di concorrenti nuovi entranti, riduce anche i costi di entrata nel mercato. A questi effetti si accompagnano inoltre le ricadute desiderabili dal punto di vista della stabilità in quanto, con la concentrazione, si evita il fallimento della banca meno efficiente.

Per altro verso, l'interprete del diritto antitrust, nel valutare una concentrazione, è chiamato a verificare che essa non

"costituisce o rafforza una posizione dominante sul mercato", cioè a seguire un criterio inerentemente strutturalista. Così, nel caso delle concentrazioni tra banche, tanto l'AGCM quanto la Banca d'Italia hanno, da un lato, registrato, a seguito di ciascuna operazione, aumenti degli indicatori strutturali di concentrazione dell'industria e una crescita delle quote di mercato; ma al contempo, data la struttura dell'industria, sono state *di norma* indotte a concludere che le variazioni di quegli indici non erano tali da produrre la "costituzione di una posizione dominante" (a meno di non delimitare l'analisi ad alcuni mercati geografici minutamente segmentati). Non meraviglia in conclusione che, dai pareri dell'AGCM e dalle decisioni della Banca d'Italia, emerga in ultima analisi la tesi che il potere di monopolio, *in quanto potere di un'impresa monopolistica*, non è una preoccupazione tipica *ai fini della valutazione antitrust* dell'industria bancaria.

(4) Il superamento della prospettiva strutturalista: gli ostacoli alla mobilità della clientela

La conclusione del paragrafo precedente può suonare paradossale. Come spiegare, infatti, la costante attenzione degli osservatori e degli operatori per i temi della concorrenza nell'industria bancaria italiana e, non ultimo, la circostanza che essi vengono sistematicamente richiamati quando si discute, in Italia, dell'assetto istituzionale di regolazione del settore.

Credo che, per uscire dal paradosso, occorra superare l'approccio strutturalista e muoversi in una diversa prospettiva analitica. Le debolezze concorrenziali dell'industria bancaria italiana hanno origine, infatti, non tanto in elementi "strutturali", quanto piuttosto in altri fattori che possono essere ricondotti a due aspetti distinti. Da un lato, alla natura delle relazioni economiche che si instaurano tipicamente tra una banca e i propri clienti e che coinvolgono, in ogni sistema, i cosiddetti *fundamental* del mercato. Dall'altro, a forme di *organizzazione* dell'industria bancaria specifiche del nostro

Paese. Queste ultime, poiché non dipendono dalla *natura* delle relazioni economiche, ma hanno piuttosto a che fare con l'*artificio* umano, assumono particolare rilevanza dal punto di vista antitrust.

Entrambi gli aspetti sono caratterizzati da un elemento comune: essi incidono sulle condizioni di mobilità della clientela bancaria. La mobilità dei consumatori è essenziale per il funzionamento del meccanismo competitivo. Nel caso della banca, la mobilità della clientela è tipicamente condizionata, e significativamente ostacolata, dalla presenza di elevati costi di sostituzione del fornitore del servizio (*switching cost*), che rendono più difficile il confronto concorrenziale tra le imprese.

I *switching cost* nei mercati bancari traggono origine innanzi tutto dai vincoli informativi che caratterizzano l'attività di prestito. In questo caso, si tratta di elementi *esogeni* che attengono ai *fundamental* del mercato. Ma, come nel caso del sistema bancario italiano, essi possono trarre origine anche da elementi che attengono alla *organizzazione* dell'industria.

Di questo secondo tipo sono, a mio avviso, da annoverare sia l'integrazione verticale delle diverse fasi dell'attività di gestione del risparmio (che è tipica dell'assetto italiano) sia la caratteristica diffusa di *one stop shop* che la banca italiana ha assunto nell'offerta di servizi ai risparmiatori (cioè quella di un soggetto che, in un unico luogo e con un unico rapporto, offre un'ampia molteplicità di servizi bancari, finanziari e assicurativi). Queste due caratteristiche, che riguardano entrambe l'organizzazione dell'offerta dei servizi ai risparmiatori, tendono a rafforzarsi a vicenda e a indebolire il confronto concorrenziale tra le banche. Esse, infatti, concorrono a "legare" il risparmiatore a una determinata banca e agli specifici prodotti che essa offre, riducendo il potere di arbitraggio della domanda e favorendo in tal modo segmentazioni artificiali del mercato.

Si consideri inoltre che, a causa delle deboli condizioni concorrenziali, i servizi ai risparmiatori diventano un'area di rendita che la banca ha un ovvio incentivo a coltivare spesso a detrimento dell'area dei servizi alle imprese. Poiché, infatti, la singola banca si confronta comunque, almeno nel breve periodo, con condizioni non illimitate di crescita interna, la presenza di rendite elevate nell'offerta dei servizi ai risparmiatori accresce il costo opportunità delle attività di innovazione e di ricerca nella fornitura dei servizi alle imprese.

Ritengo che il sistema bancario italiano debba fare i conti con gli assetti organizzativi che si è dato negli ultimi dieci anni particolarmente nell'offerta dei servizi ai risparmiatori. Ovviamente, non è in gioco una responsabilità della singola banca che persegue l'obiettivo di massimizzazione del valore in un assetto industriale complessivo che per essa è dato. Non può però essere ignorata una ricaduta sull'intero sistema, sia per gli effetti *diretti* sulle condizioni concorrenziali dell'offerta dei servizi ai risparmiatori, sia per gli effetti *indiretti* sull'offerta dei servizi alle imprese e per le loro implicazioni negative sulla capacità del sistema bancario di contribuire, con rapidità ed efficienza, al necessario aggiustamento del sistema produttivo italiano.

(5) Switching cost ed equilibri collusivi

Vi è un ulteriore elemento, che assume particolare rilievo dal punto di vista antitrust: la presenza di elevati *switching cost* è un fattore che facilita l'emergere di equilibri collusivi in industrie con elevato numero di imprese. Poiché il tema degli equilibri collusivi in industrie "non concentrate" è controverso nel dibattito antitrust, è opportuno un approfondimento.

In generale, un equilibrio collusivo presuppone che ciascuna impresa non abbia incentivo a "scartellare" quando i concorrenti pongono in atto strategie collusive, cioè non abbia incentivo ad accrescere l'offerta dei propri prodotti, traendo vantaggio dal

fatto che i prezzi sono alti. L'impresa avrà convenienza a non "scartellare" se ha ragione di ritenere che il flusso dei profitti che si attende dalla collusione è più grande dei (maggiori) profitti che potrebbe ottenere, nell'immediato, invadendo il mercato con i propri prodotti, sommati al flusso dei (minori) profitti che dovrà attendersi, nel futuro, in un mercato reso più aggressivo dalla reazione dei concorrenti. L'analisi economica mostra che, *a parità di ogni altra circostanza*, il flusso dei profitti associati alla seconda alternativa tende a sopravanzare, e in misura crescente, il flusso dei profitti di collusione all'aumentare del numero delle imprese attive nell'industria; di conseguenza, l'incentivo a non "scartellare" si annulla con l'aumentare del numero delle imprese e la collusione diventa intrinsecamente instabile. Nell'analisi antitrust si ritiene, pertanto, che il rischio di collusione possa essere considerato trascurabile quando il numero delle imprese è elevato.

La specificazione "a parità di ogni altra circostanza" è tuttavia cruciale. In particolare, l'incentivo di un'impresa a scartellare è tanto più debole quanto minori sono i profitti che possono essere ottenuti con una strategia di deviazione. Tra i fattori che costringono verso il basso i profitti di deviazione c'è la circostanza che il costo marginale dell'impresa sia rapidamente crescente in prossimità della quantità di collusione. Se questa circostanza è verificata, la probabilità che le imprese colludano può restare alta anche quando il loro numero è elevato. A sua volta, il costo marginale dell'impresa può essere crescente, e mantenersi tale con l'aumentare del numero delle imprese, sia per ragioni *naturali* (cioè tecnologiche), sia per ragioni *artificiali*, perché l'industria si è data assetti organizzativi che incidono sui costi che ciascuna impresa deve sostenere per espandersi sul mercato a danno dei concorrenti. E' in questa prospettiva che la presenza di elevati *switching cost* – che, come argomentato precedentemente, possono essere spiegati sia con la prima, sia con la seconda ragione – diventa un fattore che innalza il costo di politiche aggressive e, di conseguenza, favorisce l'emergere di equilibri collusivi anche quando il numero delle imprese è elevato.

Di recente, in ambito antitrust, è cresciuta l'attenzione verso assetti di organizzazione dell'industria che si propongono l'obiettivo, o comunque conseguono l'esito, di accrescere il costo di politiche aggressive. Quando questi assetti organizzativi sono il frutto di accordi tra le imprese, si parla di "pratiche facilitanti". Sono, in questa prospettiva, pratiche facilitanti quelle forme di organizzazione di un'industria che fanno aumentare *artificialmente* i *switching cost*. Dal punto di vista antitrust, le pratiche facilitanti sono intese anticoncorrenziali anche se non hanno come contenuto *diretto* la fissazione del prezzo, o delle quantità, o la spartizione del mercato. La loro valenza anticoncorrenziale consiste nel fatto che esse sono volte a modificare il contesto di mercato in modo tale da annullare l'incentivo delle imprese a deviare da equilibri collusivi. Un corollario importante è che le pratiche facilitanti si rendono più "necessarie" quando il numero delle imprese è elevato: in industrie "concentrate", infatti, si conviene che il piccolo numero possa essere un fattore sufficiente a garantire *di per sé* che per ciascuna impresa esista un incentivo a non deviare da equilibri collusivi.

Le considerazioni precedenti hanno ricadute importanti per l'analisi antitrust applicata all'industria bancaria. Esse infatti spostano l'attenzione dalla preoccupazione strutturalista, che entra tipicamente in gioco nella valutazione delle concentrazioni, alle forme di *organizzazione* dell'industria che hanno la natura di pratiche facilitanti e che sono il risultato di un'intesa. E, in effetti, i recenti interventi antitrust nel settore bancario (sia della Banca d'Italia; sia dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, che interviene con propria decisione nei mercati in cui le banche non operano in esclusiva) hanno riguardato fattispecie di intesa, non valutazioni di operazioni di concentrazione.

Dei diversi casi di intese nell'industria bancaria è particolarmente rilevante, nella prospettiva qui suggerita, quello relativo alle cosiddette nuove Norme Bancarie Uniformi. L'intesa

è stata autorizzata solo a seguito di modifiche non piccole di alcuni schemi generali di contratto, con riguardo specificamente a due fattispecie. La prima modifica ha portato a una regolamentazione stringente del cosiddetto *ius variandi*, cioè del diritto, per la banca, di poter modificare unilateralmente le condizioni economiche nei confronti dei contraenti nell'offerta di servizi di investimento e di utilizzo di carta di credito. La seconda modifica ha disciplinato il conflitto di interesse nell'offerta di servizi di gestione individuale di portafogli; in questo secondo caso, nella formulazione originaria, la norma bancaria uniforme prevedeva che la banca si limitasse ad ottenere dal cliente una autorizzazione generale a eseguire in via continuativa operazioni nelle quali la stessa banca potesse avere direttamente o indirettamente un conflitto. La Banca d'Italia e, per i mercati di sua competenza, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato hanno valutato che le clausole originarie sullo *ius variandi* e sul conflitto di interesse erano anticoncorrenziali proprio in quanto il loro effetto era quello di accrescere i *switching cost* per i risparmiatori.

Nella stessa prospettiva, assume rilievo l'indagine conoscitiva, avviata nel novembre 2004 e ancora in corso, sulla natura e l'intensità degli ostacoli alla mobilità della clientela nei mercati bancari.

E le concentrazioni?

Il fatto che l'attenzione delle autorità antitrust, nel settore bancario, si sia appuntata sugli assetti organizzativi dell'industria e sul ricorso a pratiche facilitanti non esclude che le concentrazioni abbiano rilevanza concorrenziale. Ma il punto è che, nel diverso quadro qui proposto, le concentrazioni tornano in gioco con effetti inattesi rispetto all'approccio strutturalista. Questi effetti riguardano non solo, come abbiamo visto, i benefici in termini di efficienza della struttura dimensionale che derivano dalla aggregazione tra imprese in un set-

tore con economie di scala e di diversificazione non pienamente sfruttate; ma soprattutto la circostanza, direttamente pro-competitiva, che la stessa concentrazione introduce nel mercato elementi di rottura di possibili equilibri di convivenza collusiva.

Una concentrazione attribuisce, infatti, almeno nel breve periodo, due tipi di vantaggi "asimmetrici" all'impresa che risulta dalla concentrazione. In primo luogo, questa vede allentare i vincoli di capacità produttiva che condizionavano le strategie delle due imprese originarie, mentre i concorrenti continuano invece ad essere assoggettati a vincoli di capacità immutati. In secondo luogo, si modificano le condizioni di sostituibilità incrociata tra i prodotti delle imprese che si concentrano (giacché gli effetti di un aumento dei prezzi possono ora essere internalizzati in una stessa impresa) rispetto alle condizioni di sostituibilità tra i prodotti offerti da tutti gli altri operatori (che restano invece immutate).

In un mercato nel quale prevalgono equilibri collusivi, le asimmetrie introdotte da una concentrazione, facendo aumentare i profitti che l'impresa che si concentra può ottenere con una strategia di deviazione, ne accrescono l'incentivo a perseguire strategie di mercato aggressive, rendendo instabili anche eventuali intese che avessero come oggetto pratiche facilitanti. Se si tiene conto di questo elemento, le concentrazioni in industrie con elevato numero di imprese appaiono allora desiderabili, dal punto di vista antitrust, per una duplice ragione: perché producono cambiamenti in senso efficiente della struttura dimensionale dell'industria e perché possono modificare in senso pro-concorrenziale il contesto nel quale si svolge l'interazione strategica delle imprese e le condizioni da cui dipendono gli equilibri di mercato.

La possibilità che si modifichino effettivamente in senso pro-concorrenziale gli assetti strategici dell'industria è tuttavia soggetta a un *caveat*, a mio avviso di particolare rilievo nel

caso del settore bancario italiano. E' cruciale, infatti, che le scelte strategiche delle imprese che si concentrano siano scelte di mercato libere e non condizionate da altre forme di coordinamento che continuino ad operare all'interno dell'industria. In particolare, se una concentrazione viene realizzata in un sistema di mercato chiuso, nel quale il successivo riassetto dell'industria riflette un disegno coordinato, è più difficile che, a seguito della concentrazione, l'impresa sia effettivamente indotta a perseguire strategie di mercato aggressive; e la probabilità che, anche dopo la concentrazione, possano prevalere equilibri collusivi resta elevata. In tali circostanze, inoltre, anche i benefici di efficienza della concentrazione rischiano di venire ampiamente dissipati.

A mio avviso, e in conclusione, è questa la principale preoccupazione che emerge, dal punto di vista concorrenziale, rispetto alle modalità con cui ha trovato attuazione l'ondata di concentrazioni che ha interessato l'industria bancaria italiana nell'ultimo decennio. Si è trattato infatti di un processo che, se per un verso è stato favorito dall'Autorità di vigilanza con lo scopo di affrettare una riorganizzazione efficiente della struttura dimensionale del settore, nel contempo è stato anche spesso direttamente perseguito all'interno di un disegno, in ampia misura, di "governo" dell'assetto industriale. Il rischio è, allora, che queste circostanze abbiano inevitabilmente esaltato gli elementi di coordinamento tra gli operatori, condizionandone la successiva interazione concorrenziale nel mercato, in modo da rendere più difficile la rottura di eventuali forme di convivenza di "quieto vivere" e più facile il ristabilirsi di condizioni favorevoli al determinarsi di equilibri collusivi.

ADERENTI ALLA ASSOCIAZIONE PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E DI BORSA

Aletti Montano & Co.
Asset Banca S.p.A.
Assiom
Associazione Nazionale Banche Private
Associazione Nazionale per le Banche Popolari
Assogestioni
Banca Agricola Popolare di Ragusa
Banca Aletti & C. S.p.A.
Banca Antoniana - Popolare Veneta
Banca di Bologna
Banca della Campania S.p.A.
Banca Carige S.p.A.
Banca Carime S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.A.
Banca Centrale della Repubblica di San Marino
Banca CRV - Cassa di Risparmio di Vignola S.p.A.
Banca Esperia S.p.A.
Banca Fideuram S.p.A.
Banca del Fucino
Banca di Imola S.p.A.
Banca Intesa S.p.A.
Banca per il Leasing - Italease S.p.A.
Banca di Legnano S.p.A.
Banca Lombarda e Piemontese S.p.A.
Banca Lombarda Private Investment S.p.A.
Banca delle Marche S.p.A.
Banca MB S.p.A.
Banca Mediolanum S.p.A.
Banca del Monte di Parma S.p.A.
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.
Banca Partner S.p.A.
Banca di Piacenza
Banca del Piemonte S.p.A.
Banca Popolare dell'Adriatico
Banca Popolare dell'Alto Adige
Banca Popolare di Ancona S.p.A.
Banca Popolare di Bari
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.
Banca Popolare di Cividale
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.
Banca Popolare di Cremona S.p.A.
Banca Popolare dell'Emilia Romagna
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio
Banca Popolare di Intra
Banca Popolare Italiana
Banca Popolare di Marostica
Banca Popolare del Materano S.p.A.
Banca Popolare di Milano
Banca Popolare di Novara S.p.A.
Banca Popolare di Puglia e Basilicata
Banca Popolare Pugliese
Banca Popolare di Ravenna S.p.A.
Banca Popolare Sant'Angelo S.p.A.
Banca Popolare di Sondrio

Banca Popolare di Spoleto S.p.A.
Banca Popolare di Todi S.p.A.
Banca Popolare Valconca
Banca Popolare di Vicenza
Banca Regionale Europea S.p.A.
Banca di Roma S.p.A.
Banca di San Marino
Banca di Sassari S.p.A.
Banca Sella S.p.A.
Banca del Titano S.p.A.
Banca di Valle Camonica S.p.A.
Banche Popolari Unite
Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A.
Banco di Desio e della Brianza
Banco di Lucca S.p.A.
Banco Popolare di Verona e Novara
Banco di San Giorgio S.p.A.
Banco di Sardegna S.p.A.
Bipop-Carire S.p.A.
Caboto S.p.A.
Capitalia S.p.A.
Carichieti S.p.A.
Carifano S.p.A.
Carifermo S.p.A.
Cassa Lombarda S.p.A.
Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A.
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.
Cassa di Risparmio di Bra S.p.A.
Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.
Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.
Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A.
Cassa di Risparmio di Foligno S.p.A.
Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A.
Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Prato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.
Cassa di Risparmio della Repubblica di S. Marino
Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A.
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Savona S.p.A.
Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Volterra S.p.A.
Cedacri S.p.A.
Centrale dei Bilanci
Centrobanca S.p.A.
Credito Artigiano S.p.A.
Credito Bergamasco S.p.A.
Credito Emiliano S.p.A.
Credito di Romagna S.p.A.
Credito Siciliano S.p.A.
Credito Valtellinese
Deutsche Bank S.p.A.
Euro Commercial Bank S.p.A.
Farbanca S.p.A.
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo
Federcasse

Findomestic Banca S.p.A.
Friulcassa S.p.A.
Interbanca S.p.A.
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane
MCC S.p.A.
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.
Meliorbanca S.p.A.
Rasbank S.p.A.
Sanpaolo Banco di Napoli S.p.A.
Sanpaolo IMI S.p.A.
SIA S.p.A.
UGC Banca S.p.A.
Unibanca S.p.A.
Unicredit Banca S.p.A.
Unicredito Italiano S.p.A.
Veneto Banca

Amici dell'Associazione

Arca SGR S.p.A.
Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno
Borsa Italiana S.p.A.
Centro Factoring S.p.A.
Finsibi S.p.A.
Kpmg S.p.A.
Intesa Casse del Centro
Sofid S.p.A.
Tesi

PUBBLICAZIONI A CURA DELL'ASSOCIAZIONE PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E BORSA

A stampa

LA RIFORMA STRALCIO DELLA SOCIETÀ PER AZIONI E LA PICCOLA RIFORMA DELLA BORSA VALORI, Ed. Vita e Pensiero, 1975.
IL MARKETING BANCARIO, a cura di E.T. Brioschi, Ed. Vita e Pensiero, 1977.
MONETA E POLITICA MONETARIA IN ITALIA, a cura di P. Ranci, Ed. Vita e PEnsiero, 1977.
LE OPERAZIONI BANCARIE, a cura di G. B. Portale, Ed. Giuffrè 1978.
I TITOLI DI CREDITO, a cura di G.L. Pellizzi, Ed. Giuffrè, 1980.
LA RESPONSABILITÀ PENALE DELL'OPERATORE BANCARIO, a cura di M. Romano, Ed. Il Mulino, 1980.
ANALISI DELLE SERIE STORICHE, a cura di L. Santamaria, Ed. Il Mulino, 1981.
CONGIUNTURA E POLITICA MONETARIA, a cura di G. vaciago, Ed. Il Mulino, 1981.
RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE, E NUOVI STRUMENTI DI RICORSO AL MERCATO, a cura di Giuseppe B. Portale, Ed. Giuffrè, 1983.
STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO, a cura di A. Balossino, G. Di Stefano, A. Fusconi, P. Genoni, Ed. Franco Angeli, 1983.
ORGANIZZAZIONE ED EFFICIENZA NELLE AZIENDE DI CREDITO, a cura di A. Fusconi, Ed. Franco Angeli, 1985
LA LEGGE 216 DIECI ANNI DOPO: ASPETTI SOCIETARI, a cura di G.E. Colombo, F. Cesarini, Ed. Giuffrè, 1985.
CRISI DI IMPRESA E AMMINISTRAZIONE CONTROLLATA, a cura di M. Cattaneo, F. Cesarini, A. Provasoli, B. Quatraro, Ed. Giuffrè, 1986.
GLI IMPEGNI E RISCHI DELL'IMPRESA BANCARIA: PROFILI CONTABILI E GIURIDICI, a cura di S. De Angeli, Ed. Franco Angeli, 1986.
LA GESTIONE DELLA FUNZIONE FINANZIARIA NELLE AZIENDE DI CREDITO: I PROFILI TECNICI E DI SVILUPPO ORGANIZZATIVO, a cura di A. Fusconi, A Patarnello, Ed. Franco Angeli, 1989.
LE DIRETTIVE DELLA C.E.E. IN MATERIA BANCARIA, a cura di F. Cesarini, S. Scotti Camuzzi, Ed. Giuffrè, 1991.
INTERMEDIARI E MERCATI FINANZIARI IN FRANCIA, a cura di M. Anolli, A. Patarnello, Ed. Il Mulino, 1991.
IL SISTEMA FINANZIARIO TEDESCO, a cura di A. Banfi, R. Locatelli, C. Schena, Ed. Il Mulino, 1991.
IL SISTEMA FINANZIARIO DEL REGNO UNITO E LA CONCORRENZA NEL RETAIL BANKING, a cura di M.L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1992.
IL SISTEMA BANCARIO SPAGNOLO E L'INTEGRAZIONE EUROPEA, a cura di A. Barzaghi, Ed. Il Mulino, 1993.
TENDENZE E PROSPETTIVE DELLA RACCOLTA BANCARIA IN ITALIA, a cura di F. Cesarini, V. Conti, M.L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1994.
L'ESPANSIONE ALL'ESTERO DELLE BANCHE ITALIANE, a cura di L. Nieri, Ed. Il Mulino, 1994.
TENDENZE E PROSPETTIVE DEL RISPARMIO GESTITO, a cura di A. Banfi, M. L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1998.
IL PROJECT FINACING COME STRUMENTO DI REALIZZAZIONE DI OPERE PUBBLICHE, a cura di S. Scotti Camuzzi, Ed. Giuffrè, 2002.
COLLEGIO SINDACALE E SISTEMA DEI CONTROLLI NEL DIRITO SOCIETARIO COMUNE E SPECIALE, a cura di G. Presti, Ed. Giuffré, 2002.

Ciclostilati

IL MARKETING BANCARIO - 21/23 marzo 1974.
LA RILEVAZIONE DEI COSTI IN BANCA - 6/7 giugno 1974.
GLI ASPETTI FISCALI DEL BILANCIO BANCARIO - 27/28 novembre 1974.
LA CERTIFICAZIONE DEI BILANCI - 24 giugno 1975.
IL CONTROLLO DI GESTIONE IN BANCA - 1977.
OPERAZIONI BANCARIE: PROFILI GIURIDICI (1ª parte) - 1977.
ASPETTI TECNICI E GIURIDICI DELLE NEGOZIAZIONI DI BORSA - 1977.
IL NUOVO DIRITTO DI FAMIGLIA E I SUOI RIFLESSI SULLE OPERAZIONI DI BANCA - 1977.
ASPETTI GIURIDICI DELLA CERTIFICAZIONE DI BILANCIO - 1977.
PROBLEMI DI DIRITTO SOCIETARIO - 1980.

QUADERNI PUBBLICATI

N. 1 **«LA BANCA IN UN MONDO CHE MUTA»**
prof. Gaetano Stammati - 14 gennaio 1976

N. 2 **«L'OPERATORE DI BORSA»**
prof. Gerardo Santini - 25 maggio 1976

N. 3 **«I CONTRATTI DI BORSA E LA SPECULAZIONE»**
prof. Francesco Masera - 19 novembre 1976

N. 4 **«STRUTTURA E ORGANIZZAZIONE DI UN'AZIENDA DI CREDITO A CARATTERE NAZIONALE»**
dott. Innocenzo Monti - 21 marzo 1977

N. 5 **«IL CONTROLLO DI GESTIONE IN BANCA E LE RIVELAZIONI CREDITIZIE DELLA BANCA D'ITALIA»**
dott. Giuseppe Mascetti - 2 giugno 1977

N. 6 **«ASSICURAZIONE E FINANZIAMENTO DEL CREDITO ALL'EXPORT»**
dott. Rinaldo Ossola - 10 giugno 1977

N. 7 **«PROBLEMI E STRATEGIE DELLA POLITICA MONETARIA»**
prof. Giacomo Vaciago - 31 marzo 1977

N. 8 **«MERCATO OBBLIGAZIONARIO E VINCOLO DI PORTAFOGLIO»**
dott. Bruno Bianchi - 31 marzo 1977

N. 9 **«IL FINANZIAMENTO DEL DISAVANZO PUBBLICO»**
prof. Dino Piero Giarda - 1 aprile 1977

N. 10 **«L'ESPANSIONE ALL'ESTERO DELLE BANCHE ITALIANE»**
dott. Cesare Caranza- 1 aprile 1977

N. 11 **«IL VINCOLO ESTERNO ALLO SVILUPPO DELL'ECONOMIA ITALIANA»**
dott. Giovanni Magnifico - 1 aprile 1977

N. 12 **«LA POLITICA VALUTARIA NEL 1975/76»**
dott. Carlo Santini - 1 aprile 1977

N. 13 **«OBIETTIVI INTERMEDI E FINALI DELLA POLITICA MONETARIA»**
prof. Giacomo Vaciago - marzo 1978

N. 14 **«CONTROLLI DI VIGILANZA E LORO RIFLESSI SULLA ORGANIZZAZIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO»**
dott. Vincenzo Desario - ottobre 1978

N. 15 **«STATI UNITI E ITALIA: DUE SISTEMI BANCARI A CONFRONTO»**
prof. Frank Tamagna - 9 novembre 1978

N. 16 **«THE INSTABILITY AND THE RESILIENCE OF AMERICAN BANKING (1946-1978)»**
(«Instabilità finanziaria e capacità di reazione delle banche americane»)
prof. Hyman P. Minsky - 8 febbraio 1979

N. 17 **«INTRODUZIONE ALLO STUDIO DEL DIRITTO PENALE BANCARIO»**
prof. Mario Romano - 4 aprile 1979

N. 18 **«FRODI VALUTARIE E RESPONSABILITÀ PENALE DEI DIPENDENTI DEGLI ISTITUTI DI CREDITO»**
prof. Federico Stella - 4/6 aprile 1979

N. 19 **«EFFETTI DELL'INFLAZIONE SUI MERCATI FINANZIARI»**
prof. Franco Modigliani - 18 settembre 1979

N. 20 **«IL CONTROLLO INTERNO E L'ISPETTORATO GENERALE DELLE BANCHE FRANCESI»**
Pierre Greder - novembre 1979

N. 21 **«VERSO UN MERCATO EUROPEO DI VALORI MOBILIARI?»**
Cristopher Tugendhat - 25 gennaio 1980

N. 22 **«CONSIDERAZIONI PER IL VERTICE ECONOMICO DI VENEZIA»**
Richard N. Gardner - 12 febbraio 1980

N. 23 **«LA RECENTE POLITICA DEL CREDITO E DEL CAMBIO DEGLI STATI UNITI»**
prof. Frank Tamagna - 6 dicembre 1979

N. 24 **«LA MONETA È IMPORTANTE?»**
Paul Davidson - 31 marzo 1980

N. 25 **«RIFLESSIONI SULLA POLITICA MONETARIA (1979-1980)»**
prof. Giacomo Vaciago - 13 marzo 1980

N. 26 **«IL CONTROLLO DELLE ISTITUZIONI CREDITIZIE NELLA NUOVA LEGGE BANCARIA BRITANNICA»**
prof. J.R.S. Revell - 8 maggio 1980

N. 27 **«PREVISIONI, STRUMENTI D'ANALISI E VINCOLI NELLA GESTIONE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA»**
dott. Ulpiano Quaranta - 13 marzo 1980

N. 28 **«LE FUNZIONI ISPETTIVE NELLE BANCHE ITALIANE OGGI»**
Carmine De Robbio - 5/9 maggio 1980

N. 29 **«OPINIONI E COMPORTAMENTI DEGLI OPERATORI BANCARI: I RISULTATI DI UN SONDAGGIO»**
Francesco Cesarini, Pier Domenico Gallo - maggio 1980

N. 30 **«EFFETTI DELL'AUTOMAZIONE SUI PROCESSI OPERATIVI DECISIONALI DELLA BANCA D'ITALIA»**
dott. Antonio Finocchiaro - 2 giugno 1980

N. 31 **«ALCUNE OSSERVAZIONI SULLA FORMAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE BANCARI»**
dott. Lucio Rondelli - 28 gennaio 1981

N. 32 **«L'INCIDENZA DELLA FUNZIONE MONETARIA E DEI SERVIZI BANCARI SULL'ECONOMIA DELLA BANCA»**
prof. Tancredi Bianchi - 13 marzo 1981

N. 33 **«I RIFLESSI SULLA GESTIONE E SULLA PROFESSIONE BANCARIA DEI DIVERSI STRUMENTI E DELLE NUOVE FORME DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA»**
Urbano Aletti, Francesco Cesarini, Franco Riccardi - aprile 1981

N. 34 **«LA RIFORMA DEI TITOLI DI CREDITO IN SPAGNA»**
Evelio Verdera y Tuells - 9 novembre 1981

N. 35 **«GLI INTERVENTI DELLA BANCA CENTRALE SUL MERCATO MONETARIO»**
dott. Bruno Bianchi - 2 dicembre 1981

N. 36 **«IL RUOLO DELLA BANCA CENTRALE UNGHERESE NELL'ECONOMIA E NELL'INTERSCAMBIO CON L'ESTERO»**
dott. Tamas Bacskai - 16 marzo 1982

N. 37 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA IN BANCA E FUORI BANCA»**
Giuseppe Antonio Banfi, Pierandrea Dosi Delfini, Marcello Melani, Vincenzo Mosca, Giacomo Vaciago - febbraio 1982

N. 38 **«BANCHE E ISTITUTI DI CREDITO SPECIALE: COMPLEMENTARIETÀ, CONCORRENZA O SOVRAPPOSIZIONE?»**
Luigi Arcuti, Francesco Cesarini, Federico Pepe, Maurizio Sella, Ermanno Veronesi - febbraio 1982

N. 39 **«LA FORMAZIONE E L'IMPIEGO DEL RISPARMIO: EFFETTI DELLA POLITICA MONETARIA E RIFLESSI SUI MERCATI»**
Franco Cotula - febbraio 1982

N. 40 **«GLI EFFETTI DELL'INTRODUZIONE DI SISTEMI ELETTRONICI DI TRASFERIMENTO DI FONDI SULLA POLITICA»**
prof. J.R.S. Revell - 3 giugno 1982

N. 41 **«ASPETTI ISTITUZIONALI ED OPERATIVI DEL MERCATO DEI BUONI ORDINARI DEL TESORO IN ITALIA»**
Fiorenzo Di Pasquali - 9 febbraio 1982

N. 42 **«ASPETTI FUNZIONALI E DI MERCATO DEGLI STRUMENTI DI RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE»**
Francesco Cesarini - settembre 1982

N. 43 **«ASPETTI ECONOMICI E TECNICI DEL CAPITALE PROPRIO DELLE BANCHE»**
Marco Onado - settembre 1982

N. 44 **«LA RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE PUBBLICHE»**
Fabio Merusi - settembre 1982

N. 45 **«I PRESTITI POSTERGATI NEL DIRITTO ITALIANO»**
Gian Franco Campobasso - settembre 1982

N. 46 **«TITOLI "ATIPICI" E LIBERTÀ DI EMISSIONE NELL'AMBITO DELLE STRUTTURE ORGANIZZATIVE DELLA GRANDE IMPRESA »**
Antonio Pavone La Rosa - settembre 1982

N. 47 **«LA RICAPITALIZZAZIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO (PROBLEMI E IPOTESI)»**
Giuseppe B. Portale - settembre 1982

N. 48 **«RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE»**
Giovanni L. Pellizzi - settembre 1982

N. 49 **«L'ABBANDONO DEGLI ESTREMISMI NELLA POLITICA MONETARIA»**
Guido Carli - 20 gennaio 1983

N. 50 **«INSEDIAMENTI BANCARI ED EFFICIENZA DEL SISTEMA CREDITIZIO»**
Claudio Conigliani - 10 febbraio 1983

N. 51 **«LO SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ PARABANCARIA ED IL RUOLO DELLE BANCHE»**
Giambattista Marchesini - 6 giugno 1983

N. 52 **«IL PARABANCARIO E L'INNOVAZIONE FINANZIARIA ASPETTI GIURIDICI DELL'EMISSIONE DEI TITOLI ATIPICI »**
Giovanni L. Pellizzi - 14 giugno 1983

N. 53 **«L'ESPANSIONE TERRITORIALE NELLA STRATEGIA DELLE AZIENDE DI CREDITO»**
Luigi Orombelli - 9 febbraio 1983

N. 54 **«PRESENTAZIONE DEL VOLUME "STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO": UNA METODOLOGIA PER L'AUTODIAGNOSI»**
Lamberto Dini - 21 ottobre 1983

N. 55 **«STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO: UNA METODOLOGIA PER L'AUTODIAGNOSI»**
Parte seconda.
F. Pepe, A. Balossino, G. Di Stefano - 21 ottobre 1983

N. 56 **«COMPETITIVITÀ INNOVAZIONE ED EFFICIENZA NEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
Nerio Nesi - 13 febbraio 1984

N. 57 **«STRUTTURA, OPERATORI ED EVOLUZIONE TECNICA DEL MERCATO DEI FONDI INTERBANCARI IN ITALIA (1979-1982)»**
Arturo Patarnello - marzo 1984

N. 58 **«LA TUTELA DEL RISPARMIO BANCARIO»**
Tancredi Bianchi - aprile 1984

N. 59 **«IL MERCATO FINANZIARIO DOPO LA LEGGE 216»**
Guido Rossi - maggio 1984

N. 60 **«BANCA E BORSA DI FRONTE AL PROBLEMA DELLA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE»**
U. Aletti, H. Bieler, F. Cesarini, L. Orombelli, G.M. Roveraro - giugno 1984

N. 61 **«LINEAMENTI DEL TESSUTO INDUSTRIALE ITALIANO NEL SISTEMA DELLE STATISTICHE ISTAT»**
Guido Rey - giugno 1984

N. 62 **«SISTEMA CREDITIZIO E FINANZIAMENTO DELLA CASA: I RISULTATI DI UN'INDAGINE»**
Maria Luisa Di Battista - agosto 1984

N. 63 **«PROCESSI DI FORMAZIONE DEL REDDITO D'ESERCIZIO NELLE AZIENDE DI CREDITO E LORO VARIAZIONI»**
Lucio Motta - ottobre 1984

N. 64 **«GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ BANCARIA E EFFICIENZA DEL MERCATO MONETARIO»**
B. Bianchi, P. Boaretto, R. Franceschini - novembre 1984

N. 65 **«UN PROFILO PER UN SISTEMA»**
Francesco Cingano - dicembre 1984

N. 66 **«LA GARANZIA DEI DEPOSITI»**
Giannino Parravicini - febbraio 1985

N. 67 **«TEORIA E PRASSI DELLA VIGILANZA BANCARIA: ALCUNE RIFLESSIONI»**
Edward P.M. Gardener - aprile 1985

N. 68 **«GLI INTERVENTI SULLA STRUTTURA E SULL'OPERATIVITÀ DEL SISTEMA CREDITIZIO: PROBLEMI E PROSPETTIVE»**
V. Pontolillo, E. Ugolini, F. Battini - aprile 1985

N. 69 **«LA CONCORRENZA BANCARIA DOPO L'ACCANTONAMENTO DEL MASSIMALE»**
G. Carosio, E. Ceccatelli, A. Ceola - maggio 1985

N. 70 **«LE PARTECIPAZIONI DELLE GRANDI BANCHE TEDESCHE: ASPETTI QUANTITATIVI E DISCIPLINA PRUDENZIALE»**
Rossella Locatelli - maggio 1985

N. 71 **«STRUTTURA E COSTI DELL'ATTIVITÀ BANCARIA NEL MERCATO MOBILIARE E GESTIONE ACCENTRATA DEI TITOLI»**
Ernesto Ugolini - giugno 1985

N. 72 **«L'UTILIZZO DELLE ANALISI DI SETTORE NELL'ISTRUTTORIA DEI FIDI»**
P. Brasca, A. Geremia, A. Martelli, P.L. Novello, C. Porcari - settembre 1985

N. 73 **«CONCORRENZA E CONTROLLI NELLE OPINIONI DEL MANAGEMENT BANCARIO»**
M.L. Di Battista, A. Patarnello - settembre 1985

N. 74 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA NEL SISTEMA CREDITIZIO»**
E. Ceccatelli, V. Desario, L. Frey, S. Isgrò, G. Marchesini - febbraio 1986

N. 75 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA NEL MERCATO IMMOBILIARE»**
G. Caprara, E. Fumagalli, P. Iovenitti, G. Lombardo, U. Verecondi Scortecci - febbraio 1986

N. 76 **«NUOVI PROFILI DELL'ORDINAMENTO DEL MERCATO MOBILIARE E LA POSIZIONE DELLA CONSOB»**
Franco Piga - febbraio 1986

N. 77 **«GLI SVILUPPI E LE PROSPETTIVE DEL MERCATO AZIONARIO»**
U. Aletti, M. Vitale - marzo 1986

N. 78 **«DIMENSIONE, COMPOSIZIONE E COSTO DEL DEBITO PUBBLICO INTERNO DAL 1861 AL 1985»**
F. Spinelli, S. Formentini - febbraio 1987

N. 79 **«I BUONI (ORDINARI) DEL TESORO»**
G.L. Calvi - febbraio 1987

N. 80 **«TENDENZE DI MEDIO PERIODO NEI MERCATI DEL CREDITO»**
P.D. Gallo, S. Molinari, O. Salamone - aprile 1987

N. 81 **«LE RISPOSTE DELL'INDUSTRIA BANCARIA AI CAMBIAMENTI»**
T. Bianchi, A. Cova - aprile 1987

N. 82 **«LA GESTIONE DEL PASSIVO E I NUOVI SERVIZI BANCARI»**
P. Forti, S. De Bernardis - maggio 1987

N. 83 **«ASPETTI EVOLUTIVI DELLA GESTIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO E I SUOI RIFLESSI SUL BILANCIO D'ESERCIZIO»**
F. Gianani - maggio 1987

N. 84 **«LE CARATTERISTICHE E GLI EFFETTI SULLA GESTIONE BANCARIA DEI RISCHI CONNESSI ALLE "OFF BALANCE SHEET TRANSACTIONS"»**
M. Oriani - giugno 1987

N. 85 **«GLI INTERMEDIARI DI BORSA: PROSPETTIVE A CONFRONTO»**
F. Cesarini, P. Marchetti, M.T. Tebaldi - luglio 1987

N. 86 **«GLI EFFETTI DELLE PRIVATIZZAZIONI SUL SISTEMA FINANZIARIO BRITANNICO»**
P. Fandella - febbraio 1988

N. 87 **«STRUTTURA E PROSPETTIVE DEI GRUPPI BANCARI IN ITALIA»**
G. Schena - febbraio 1988

N. 88 **«L'INTERNAZIONALIZZAZIONE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO»**
G. Zandano, T. Bianchi, W.G. Verhoeven, F. Pepe - maggio 1988

N. 89 **«IL SISTEMA BANCARIO ITALIANO NELLA PROSPETTIVA DEL 1992»**
E. Filippi, M. Sella, G. Frigeri - maggio 1988

N. 90 **«RIFLESSI SULLA GESTIONE BANCARIA DELL'EVOLUZIONE DEL MERCATO MOBILIARE»**
U. Aletti, C. Faissola, E. Monti - giugno 1988

N. 91 **«BANCHE E ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE SUL MERCATO AZIONARIO: I RISULTATI DI UN SONDAGGIO»**
F. Cesarini - giugno 1988

N. 92 **«IL MERCATO DEI TITOLI DI STATO»**
V. Brocci, A. Tucci - ottobre 1988

N. 93 **«LA REDDITIVITÀ DELLE AZIENDE DI CREDITO NELLA PROSPETTIVA DI EVOLUZIONE STRUTTURALE DEL SISTEMA»**
T. Bianchi, F. Bizzocchi, G. Carducci - giugno 1989

N. 94 **«UN SISTEMA ESPERTO PER LA GESTIONE DELLA TESORERIA»**
M. De Marco, G. Grassano, S. De Bernardis, F. Gardin, C. Rossignoli, I. Zaniboni, H. Taylor, G. Trotta - luglio 1989

N. 95 **«POSIZIONE COSTITUZIONALE E FUNZIONI AMMINISTRATIVE DEL C.I.C.R. NELL'AMBITO DELL'ORDINAMENTO DEL CREDITO»**
E. Balboni, G. Massoli - luglio 1989

N. 96 **«LINEE EVOLUTIVE NELL'ORGANIZZAZIONE BANCARIA»**
A. Balossino - gennaio 1990

N. 97 **«ASPETTI TECNICI DELLA POLITICA DI IMPIEGO»**
T. Bianchi, P. Bongianino, A. Finotti, L. Sibani, G. Osculati - maggio 1990

N. 98 **«TENDENZE EVOLUTIVE DELLA POLITICA DI RACCOLTA»**
C. Faissola, E. Veronesi, M. Nonni - maggio 1990

N. 99 **«LA BANCA E L'EVOLUZIONE DEL SISTEMA DEI PAGAMENTI»**
L. Rondelli, M. Sella - maggio 1990

N. 100 **«I PROSPETTI DI RICLASSIFICAZIONE E DI DETTAGLIO NELLA DOCUMENTAZIONE INTEGRATIVA DEI BILANCI BANCARI, I RISULTATI DI UN'INDAGINE»**
P. Benigno - giugno 1990

N. 101 **«SISTEMA DEI PAGAMENTI, PRODOTTI BANCARI E RETI TELEMATICHE, ASPETTI TECNOLOGICI, REALIZZATIVI, DI SICUREZZA E GIURIDICI» I PARTE**
A. Tarola, D. Qualeatti, P. Di Blasi, P. Salamone - settembre 1990

N. 102 **«SISTEMA DEI PAGAMENTI, PRODOTTI BANCARI E RETI TELEMATICHE, ASPETTI TECNOLOGICI, REALIZZATIVI, DI SICUREZZA E GIURIDICI» II PARTE**
A. Pincherle, C. Rossignoli, R. Virtuani, M. Atzeni - settembre 1990

N. 103 **«L'ASSET & LIABILITY MANAGEMENT STRATEGICO NELLE BANCHE ITALIANE»**
M. Carrara - novembre 1990

N. 104 **«EQUILIBRI REDDITUALI E FINANZIARI E PROBLEMI DELLA CONCORRENZA NEL MERCATO BANCARIO EUROPEO: VALUTAZIONI DI SINTESI»**
F. Cesarini, M.L. Di Battista, V. Conti, A. Patarnello, R. Locatelli - dicembre 1990

N. 105 **«EQUILIBRI REDDITUALI E FINANZIARI E PROBLEMI DELLA CONCORRENZA NEL MERCATO BANCARIO EUROPEO»**
T. Bianchi, M. Nonni - gennaio 1991

N. 106 **«I RIFLESSI DELLA RECENTE LEGISLAZIONE SULLA STRUTTURA E SUL FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
F. Cesarini, T. Bianchi, G. Trombi - aprile 1991

N. 107 **«SVILUPPO DEI MERCATI E GESTIONE BANCARIA»**
L. Rondelli, M. Mauro, G. Vaciago - maggio 1991

N. 108 **«I RIFLESSI DELLA RECENTE LEGISLAZIONE SULLA STRUTTURA E SUL FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
P.D. Gallo, P. Baratta, P. Gnes - giugno 1991

N. 109 **«TRASPARENZA E COMPARABILITÀ DEL BILANCIO D'ESERCIZIO DELLE AZIENDE DI CREDITO»**
P. Golia, A. Marchesi - novembre 1991

N. 110 **«GESTIONE DEL DEBITO PUBBLICO E PRIVATIZZAZIONI»**
T. Bianchi - novembre 1991

N. 111 **«IL SISTEMA INFORMATIVO DI MARKETING "MINIMALE"»**
A.A. Astolfi, G. Brioschi, F. Di Tizio, P. Rigamonti, A. Variati - novembre 1991

N. 112 **«IL CREDITO DI ULTIMA ISTANZA»**
Carlo Azeglio Ciampi - febbraio 1992

N. 113 **«PROSPETTIVE E SVILUPPO DEI MERCATI FINANZIARI»**
P. Marchetti, B. Bianchi, U. Aletti, L. Rondelli, S. Lo Faso - aprile 1992

N. 114 **«PROFITTABILITÀ E RISCHI DELL'INTERMEDIAZIONE CREDITIZIA»**
C. Salvatori, L. Arcuti, A. Molendi, G. Mazzarello, G. Ferretti, C. Tresoldi - aprile 1992

N. 115 **«PROFITTABILITÀ E RISCHI DELL'INTERMEDIAZIONE CREDITIZIA»**
F. Cesarini, T. Bianchi, F. Passacantando, V. Conti - aprile 1992

N. 116 **«L'ATTUALE SITUAZIONE DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI NON BANCARI SOTTO IL PROFILO DELLE COMUNICAZIONI DELLA VIGILANZA E DELLA TRASPARENZA»**
M. Cardillo - settembre 1992

N. 117 **«LE PROSPETTIVE DELLA BANCA SPAGNOLA VERSO L'INTEGRAZIONE FINANZIARIA IN EUROPA»**
J. Quesada - settembre 1992

N. 118 **«INSIDER TRADING: CONSIDERAZIONI E PERPLESSITÀ»**
A. Mignoli - ottobre 1992

N. 119 **«LE PROSPETTIVE DEL SISTEMA BANCARIO SPAGNOLO NELL'ATTUALE CONGIUNTURA EUROPEA»**
F. Perez, E. Coletti, F. Kerbaker, A. Pironti - febbraio 1993

N. 120 **«I CANALI DI DISTRIBUZIONE DEGLI ISTITUTI DI CREDITO SPECIALE»**
P.D. Gallo, D. Conti, M. Corradi, F. Del Nero - marzo 1993

N. 121 **«IL COSTO DEL LAVORO NELLE AZIENDE DI CREDITO»**
T. Bianchi, C. Faissola, G. Trombi, L. Dini - aprile 1993

N. 122 **«I RAPPORTI TRA BANCA E IMPRESA»**
F. Frasca, F. Cesarini, G. Cirla, L. Rondelli - aprile 1993

N. 123 **«IL TRATTAMENTO FISCALE DEI RISCHI SU CREDITI»**
F. Gallo - gennaio 1994

N. 124 **«PER UNA CREDIBILE INFORMAZIONE SOCIETARIA»**
ovvero: L'ETICA DELL'INFORMAZIONE AZIENDALE
T. Bianchi, E. Berlanda, R. Tronchetti Provera, A. Zappi - marzo 1994

N. 125 **«LA SITUAZIONE CONGIUNTURALE E LE PROSPETTIVE»**
M. Venturino - marzo 1994

N. 126 **«IL COMPORTAMENTO DELLE BANCHE NEI MERCATI LOCALI»**
L. Gentilini, G. Testoni, M. Näef - maggio 1994

N. 127 **«LA PRASSI DEI FIDI MULTIPLI E L'EVOLUZIONE DEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA»**
P. Marullo Reedtz, A. Ceola, A. Geremia, C. Scarenzio - maggio 1994

N. 128 **«COMPORTAMENTI DELLE BANCHE, MODIFICHE ISTITUZIONALI ED EVOLUZIONI DEL MERCATO MOBILIARE»**
T. Bianchi, A. Ventura, E.G. Bruno, B. Bianchi, V. Desario - maggio 1994

N. 129 **«ALCUNE RIFLESSIONI IN TEMA DI "RACCOLTA INDIRETTA" DELLE BANCHE»**
M. Oriani - maggio 1994

N. 130 **«RISCHIO DI CREDITO E RISCHIO DI MERCATO NELLA GESTIONE BANCARIA»**
V. Conti, M. Silvani, G. Carosio - novembre 1994

N. 131 **«PROSPETTIVE DI RIORDINO DELLA REGOLAMENTAZIONE CONSOB - BANCA D'ITALIA»**
C. Capuzzo, F. Forghieri, L. Gardelli, R. Tedeschi, M. Venturino - novembre 1994

N. 132 **«LA BANCA COME OPERATRICE SUI MERCATI MOBILIARI »**
F. Cesarini, M. Anolli, A. Ventura, U. Aletti - novembre 1994

N. 133 **«DAL MERCATO DEGLI INTERESSI AGLI INTERESSI DEL MERCATO»**
D. Usellini, P. Pasini, G. Vigorelli, L. Abete, E. Berlanda, P. Gnes, A. Ventura, J.G. De Wael, G. Pagliarini - aprile 1995

N. 134 **«LA RIPRESA CICLICA E L'ATTIVITÁ BANCARIA»**
P. Ranci, M.L. Di Battista, C. Caletti, M. Fazzini, - maggio 1995

N. 135 **«LA PRESENZA DELLE BANCHE NEI MERCATI»**
T. Bianchi, A. Papa, E. Paolillo, V. Desario - maggio 1995

N. 136 **«REDDITIVITÁ DELLE BANCHE, REMUNERAZIONE DEL CAPITALE E RICORSO AL MERCATO»**
V. Conti, B. Bianchi, M. Venturino, C. Faissola - maggio 1995

N. 137 **«TENDENZE NELLA REDDITIVITÁ E PRODUTTIVITÁ BANCARIA»**
F. Passacantando, M. Nonni, F. Pepe, L.G. Attanasio, G. Frigeri - maggio 1995

N. 138 **«L'APPLICAZIONE DEL RATING AL SETTORE BANCARIO: PROBLEMI E PROSPETTIVE»**
Laura Nieri - gennaio 1996

N. 139 **«IL RATING: UN'OPPROTUNITÀ PER LE BANCHE ITALIANE»**
E. Monti, A. Esmanech, A. Tamagnini - gennaio 1996

N. 140 **«L'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA: I CRITERI DI RIFERIMENTO E LE REGOLE DI CONVERGENZA»**
Rainer Masera - febbraio 1996

N. 141 **«IMPRESA, COMUNICAZIONE FINANZIARIA, COMPETITIVITÀ: IL QUADRO ITALIANO TRA REGOLE E OPPORTUNITÀ»**
E. Presutti, G. Vigorelli, F. Cesarini, I. Cipolletta, M. Onado, A. Bombassei, P. Pasini - marzo 1996

N. 142 **«LE BANCHE E LO SVILUPPO DEI MERCATI»**
L. Rondelli, C. Santini - marzo 1996

N. 143 **«GLI ASPETTI NEVRALGICI DEI PROCESSI DI RAZIONALIZZAZIONE DELLA GESTIONE DELLA BANCA»**
M.L. Di Battista, M. Sella, P. Marullo Reedtz, L. Arcuti - maggio 1996

N. 144 **«I PROBLEMI DELLA PROFESSIONE BANCARIA»**
V.Desario, T. Bianchi - maggio 1996

N. 145 **«LA GESTIONE DELLA RACCOLTA BANCARIA»**
A. Nottola - giugno 1996

N. 146 **«INTERMEDIAZIONE BANCARIA E FINANZA D'IMPRESA NELLA PROSPETTIVA DELL'INTEGRAZIONE EUROPEA»**
C. Scognamiglio, G. Palladino, G. Zadra, E. G. Bruno, A. Falck, G. Grassano, G. Zucchi - febbraio 1997

N. 147 **«COMUNICAZIONE FINANZIARIA E SVILUPPO DELLE IMPRESE: LE PROSPETTIVE»**
G. Vigorelli, M. Miccio, B. Boschetto, S. Bragantini, P. Gnes, E. Presutti, T. Bianchi, P. Pasini - febbraio 1997

N. 148 **«LA TASSAZIONE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI»**
F. Caleffi, G. Zadra, E.G. Bruno - maggio 1997

N. 149 **«L'UNIONE MONETARIA E GLI ADEMPIMENTI ORGANIZZATIVI»**
T. Bianchi, M. Sarcinelli, A. Iozzo - maggio 1997

N. 150 **«FATTORI DETERMINANTI DEL RISULTATO ECONOMICO DELLE BANCHE NEL 1996»**
N. Oggiano, G. Grassano - giugno 1997

N. 151 **«LE IMPLICAZIONI PER LE BANCHE ITALIANE DELL'AVVIO DELL'UNIONE MONETARIA»**
F. Cesarini, I. Angeloni, A. Generale, R. Tedeschi - settembre 1997

N. 152 **«PROFILI DI REDDITIVITÀ BANCARIA IN EUROPA: ALLA RICERCA DEL MODELLO VINCENTE NELLA PROSPETTIVA DELL'UNIONE MONETARIA EUROPEA»**
V. Conti, M. Ossana, M. Senati - settembre 1997

N. 153 **«STRUMENTI E SOLUZIONI ORGANIZZATIVE PER LA GESTIONE DEL RISCHIO DI CREDITO»**
R. Barontini, P. Gualtieri, A. Patarnello, F. Russello - gennaio 1998

N. 154 **«IMPRESE, MERCATO DEI CAPITALI E COMUNICAZIONE FINANZIARIA»**
B. Benedini, G. Vigorelli, A. Albertini, T. Bianchi, M. Miccio, G. Fossa, P. Pasini - febbraio 1998

N. 155 **«L'OFFERTA DI SERVIZI DI CONSULENZA ALLE IMPRESE»**
F. Arpe, C. Costamagna, C. Porcari - aprile 1998

N. 156 **«TENDENZE NELL'OFFERTA DI SERVIZI DI GESTIONE DEL RISPARMIO»**
F. Cesarini, I. Angeloni, E.G. Bruno - G. Testoni - maggio 1998

N. 157 **«LE BANCHE ITALIANE E LA PREPARAZIONE ALL'UNIONE MONETARIA»**
T. Bianchi, P. Campaioli, V. Conti, V. De Bustis, V. Consoli, A. Valdembri, G. Zadra - maggio 1998

N. 158 **«LA RIFORMA DELLA TASSAZIONE DEI REDDITI DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE: RIFLESSI SUGLI INTERMEDIARI»**
M. F. Ambrosanio - giugno 1998

N. 159 **«LA SITUAZIONE CONGIUNTURALE REALE E MONETARIA E I CONTI ECONOMICI DELLE BANCHE»**
G. Vaciago, G. Morcaldo, I. Cipolletta, M.L. Di Battista, C. Faissola - giugno 1998

N. 160 **«L'AREA DELL'EURO: ASPETTI STRUTTURALI E RAPPORTI CON LE PRINCIPALI AREE VALUTARIE»**
G. Vigorelli - I. Visco - G. Bishop - B. Eichengreen - agosto 1998

N. 161 **«I MERCATI FINANZIARI IN EURO E L'OPERATIVITÀ DELLE BANCHE ITALIANE»**
R. Barbieri - L. Rondelli - G. Vaciago - agosto 1998

N. 162 **«LE STRATEGIE DEI PRINCIPALI SISTEMI BANCARI EUROPEI NELLA PROSPETTIVA DELLA MONETA UNICA»**
J.P. Abraham - J.R. Inciarte - U. Schroeder - settembre 1998

N. 163 **«L'APPLICAZIONE DELLE REGOLE DELLA CONCORRENZA ALLE IMPRESE BANCARIE NELL'ESPERIENZA EUROPEA E NELL'ESPERIENZA ITALIANA PARTE I - LE INTESE»**
F. Turati - novembre 1998

N. 164 **«I RIFLESSI DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: PROFILI ECONOMICI E DI VIGILANZA»**
F. Taranto, M. Onado - novembre 1998

N. 165 **«BILANCIO E COMUNICAZIONI SOCIALI: LE NUOVE REGOLE A CONFRONTO CON L'EUROPA»**
G. Vigorelli - M. Miccio - B. Benedini - M. Sella - L. Martino - P. Gnes - S. Preda - D. Bracco - P. Pasini - febbraio 1999

N. 166 **«NUOVI MODELLI ORGANIZZATIVI PER LE BANCHE E PER I MERCATI»**
V. Desario - marzo 1999

N. 167 **«L'ATTUAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA NELLA TERZA FASE DELL'UNIONE MONETARIA»**
T. Bianchi - C. Santini - E. Paolillo - A. Varisco - aprile 1999

N. 168 **«INCENTIVI PER IL PERSONALE E PIANI DI *STOCK OPTION* NELLE BANCHE»**
P. Gualtieri - R. Locatelli - M. Cozzolini - G. Spadafora - marzo 1999

N. 169 **«IL RUOLO DELLA PIAZZA FINANZIARIA ITALIANA NEL CONTESTO EURO»**
R. Pinza - M. Sella - A. Ventura - maggio 1999

N. 170 **«LE CONCENTRAZIONI BANCARIE: ASPETTI ORGANIZZATIVI E DI VIGILANZA»**
A. Profumo - C. Salvatori - F. Frasca - giugno 1999

N. 171 **«LE CONCENTRAZIONI BANCARIE: ASPETTI ECONOMICO-TECNICI»**
F. Cesarini - F. Panetta - F. Bizzocchi - C. Piazza Spessa - gennaio 2000

N. 172 **«IL BUON GOVERNO SOCIETARIO: AUTOREGOLAMENTAZIONI, COMUNICAZIONI»**
G. Vigorelli - B. Benedini - M. Miccio - A. Desiata - P. Gnes - M. Sella - S. Preda P. Fassino - P. Pasini - marzo 2000

N. 173 **«INVESTIMENTI FISSI E GESTIONE DEL PATRIMONIO DELLE BANCHE»**
P. Gualtieri - G. Scorza - G. Rosnati - P. Gavazzi - marzo 2000

N. 174 **«LA CONCENTRAZIONE SUL MERCATO DEGLI SCAMBI DI AZIONI: I PROBLEMI APERTI E L'OPINIONE DEGLI OPERATORI»**
A. Banfi - M. Calzolari - F. Chiappetta - G. Ferrarini R. Hamaui - G. Makula - G. Verzelli - maggio 2000

N. 175 **«L'OFFERTA DI CREDITO E DI SERVIZI FINANZIARI ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE»**
C. Faissola - M. Bianconi - maggio 2000

N. 176 **«IL MERCATO DEI SERVIZI DI GESTIONE PROFESSIONALE DEL RISPARMIO: ASPETTI DOMESTICI E INTERNAZIONALI»**
T. Bianchi - L. Rondelli - A Ferrari - B. Bianchi - maggio 2000

N. 177 **«IL RATING INTERNO E LA GESTIONE DEI RISCHI BANCARI NEI GRUPPI CREDITIZI»**
R. Masera - giugno 2000

N. 178 **«STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DIRETTO, CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI E SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ DI IMPIEGO»**
A. Patarnello - V. Conti - M. Maccarinelli - P.D. Gallo - giugno 2000

N. 179 **«TENDENZE DELLA DOMANDA E DELL'OFFERTA DI CREDITO BANCARIO»**
D. Gronchi - L. Sibani - luglio 2000

N. 180 **«MISURAZIONE E GESTIONE DEL RISCHIO DI CREDITO»**
C. Santini - G. Carosio - P. Marullo Reedtz - luglio 2000

N. 181 **«LE COMPONENTI DEL RENDIMENTO DEI PORTAFOGLI GESTITI. UN'APPLICAZIONE DELLA *PERFORMANCE ATTRIBUTION* AI FONDI BILANCIATI DI DIRITTO ITALIANO»**
G. Petrella - febbraio 2001

N. 182 **«I BENEFICI DI CREAZIONE DI VALORE NELL'ACCESSO DELLE BANCHE AI MERCATI ORGANIZZATI»**
A. Nagel - maggio 2001

N. 183 **«LA DIFFUSIONE DELLE TECNOLOGIE INFORMATICHE: IMPLICAZIONI PER GLI ASSETTI ORGANIZZATIVI DEGLI INTERMEDIARI E DEI MERCATI»**
V. Pontolillo - A. Tantazzi - T. Cartone - maggio 2001

N. 184 **«LA REDDITIVITÀ DELLE BANCHE E DEI GRUPPI BANCARI ITALIANI»**
G. Pirovano - F. Pepe - giugno 2001

N. 185 **«LA CONCORRENZA NELL'OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI: MERCATI, BANCHE E ALTRI OPERATORI»**
T. Bianchi - F. Panetta - M. Calzolari - luglio 2001

N. 186 **«L'OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI DA PARTE DI OPERATORI ESTERNI AL SETTORE BANCARIO»**
A. Banfi - C. Passera - G. Cappelletti - luglio 2001

N. 187 **«LA NUOVA NORMATIVA INTERNAZIONALE SUI REQUISITI PATRIMONIALI»**
G. Carosio - P. Marullo Reedtz - M. Venturino - luglio 2001

N. 188 **«VERSO UNA NUOVA BRETTON WOODS: UN PROGETTO PER USCIRE DALLA CRISI FINANZIARIA INTERNAZIONALE»**
L. H. Larouche - settembre 2001

N. 189 **«L'IMPATTO DEL DIRITTO COMUNITARIO SULL'E-BANKING»**
S. Scotti Camuzzi - ottobre 2001

N. 190 **«LA CONGIUNTURA REALE E MONETARIA IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO E LE PROSPETTIVE DEI BILANCI BANCARI»**
S. Rossi - G. Morcaldo - G. Vaciago - gennaio 2002

N. 191 **«REPUTAZIONE E DEONTOLOGIA PROFESSIONALE DELLE BANCHE NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA NEL CONTESTO DELLA NEW ECONOMY»**
C. Santini - B. Bianchi - A. Finocchiaro - febbraio 2002

N. 192 **«GLI EFFETTI DELLE COMMISSIONI D'INCENTIVO SULLE PERFORMANCE DEI FONDI COMUNI»**
E. J. Elton - M. J. Gruber - C. R. Blake - febbraio 2002

N. 193 **«IL RISCHIO OPERATIVO»**
R. Locatelli - E. Magistretti - P. Scalerandi - G. Carosio - marzo 2002

N. 194 **«LE CRISI FINANZIARIE INTERNAZIONALI: RISCHIO PAESE ED EFFETTI SULLE BANCHE ITALIANE»**
M. Lossani - P. Marullo Reedtz - L. Benassi - giugno 2002

N. 195 **«LA CONGIUNTURA REALE E MONETARIA ITALIANA E INTERNAZIONALE»**
G. Morcaldo - S. Rossi - G. Vaciago - giugno 2002

N. 196 **«CAPITALE E RISCHIO: RECENTI TENDENZE E PROSPETTIVE NELLA PATRIMONIALIZZAZIONE DELLE BANCHE ITALIANE»**
R. Masera - R. Maino - luglio 2002

N. 197 **«LA REGOLAMENTAZIONE NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO»**
G. D'Agostino - A. Iuliucci - luglio 2002

N. 198 **«I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ BANCARIA»**
F. Panetta - V. De Bustis - F. Innocenzi - luglio 2002

N. 199 **«LA GESTIONE DEL PATRIMONIO DELLE BANCHE»**
E. Paolillo - C. Costamagna - S. Theodore - luglio 2002

N. 200 **«I CAMBIAMENTI NELLA REGOLAMENTAZIONE SUI REQUISITI PATRIMONIALI E NEGLI ASSETTI PROPRIETARI DELLE BANCHE»**
T. Bianchi - G. Carosio - F.M. Frasca - S. Cassese - luglio 2002

N. 201 **"L'EVOLUZIONE DEI MODELLI ORGANIZZATIVI: IMPLICAZIONI PER L'EFFICIENZA E LA REDDITIVITA' DEI GRUPPI BANCARI"**
G. Fiorani - A. Profumo - M. Gasco - P. Gualtieri - P. Gavazzi - luglio 2002

N. 202 **"PROBLEMATICHE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA E FINANZIARIA IN ITALIA"**
V. Desario - aprile 2003

N. 203 **"I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: ASPETTI GENERALI E QUALITÀ DEL CREDITO"**
T. Bianchi - F. Cesarini - D. Croff - maggio 2003

N. 204 **"PREVENZIONE DEI RISCHI OPERATIVI E DISASTER RECOVERY NELLA RECENTE ESPERIENZA DELLE BANCHE ITALIANE"**
C. Tresoldi - P. L. Curcuruto - maggio 2003

N. 205 **"I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: I RICAVI DA SERVIZI"**
R. Locatelli - P. D. Gallo - giugno 2003

N. 206 **"IL NUOVO DIRITTO SOCIETARIO"**
G. Ferrarini - F. Frasca - A. Colombo - luglio 2003

N. 207 **"ORIENTAMENTI MORALI DELL'OPERARE NEL CREDITO E NELLA FINANZA"**
G. Vigorelli - F. Cesarini - Dionigi Card. Tettamanzi - novembre 2003

N. 208 **"STRUTTURA E OPERATIVITÁ DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO A DIECI ANNI DAL TESTO UNICO"**
P. Abbadessa - F. Panetta - M. Sarcinelli - M. Onado - novembre 2003

N. 209 **"BANCHE/FAMIGLIE: UNA RELAZIONE DI CLIENTELA DA RICONSIDERARE. UN CONTRIBUTO ALL'ANALISI"**
T. Bianchi - aprile 2004

N. 210 **"LA TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI BANCARIE E LA TUTELA DEL RISPARMIATORE"**
G. Alpa - giugno 2004

N. 211 **"L'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE BANCHE"**
F. Cesarini - G. Gobbi - R. Lupi - luglio 2004

N. 212 **"EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA COMUNITARIA SUI MERCATI E LE NUOVE REGOLE CONTABILI"**
M. Anolli - B. Bianchi - M. Venturino - luglio 2004

N. 213 **"LA CONGIUNTURA ITALIANA E INTERNAZIONALE NELLA PROSPETTIVA DELL'ALLARGAMENTO DELL'UNIONE EUROPEA"**
G. Morcaldo - S. Rossi - M. Lossani - luglio 2004

N. 214 **"I RAPPORTI DELLE BANCHE CON LE FAMIGLIE: EVOLUZIONE DEL MERCATO E CANALI DISTRIBUTIVI"**
F. Panetta - C. Fioravanti - G. Auletta Armenise - P. Gualtieri - luglio 2004

N. 215 **"ALZATEVI, ANDIAMO!"**
L. Ornaghi - S. E. Dionigi Tettamanzi - P. F. Casini - luglio 2004

N. 216 **"DE GASPERI, RITRATTO DI UNO STATISTA"**
G. Vigorelli - G. Rumi - G. Andreotti - M. R. De Gasperi - dicembre 2004

N. 217 **"ASPETTI E PROBLEMI DEL FINANZIAMENTO DEGLI ENTI LOCALI"**
G. Vigorelli - P. Giarda - M. T. Salvemini - dicembre 2004

N. 218 **"LA CUNGIUNTURA ITALIANA E INTERNAZIONALE E LA GESTIONE DELLE BANCHE ITALIANE NEL 2004"**
G. Morcaldo - S. Rossi - D. Delli Gatti - M. Arpe - luglio 2005

N. 219 **"METODOLOGIE DI EROGAZIONE DEL CREDITO ALLE IMPRESE: STATO DELL'ARTE E TENDENZE EVOLUTIVE"**
F. Galmarini - C. Venesio - luglio 2005

N. 220 **"IL CONTROLLO DEI RISCHI: NUOVI STRUMENTI E NUOVE REGOLE"**
R. Locatelli - S. Laviola - D. Alfonsi - luglio 2005

N. 221 **"BANCHE E FINANZA PER LA CRESCITA DELLE IMPRESE"**
M. Perini - E. Piol - luglio 2005

N. 222 **"RECENTI SVILUPPI E PROSPETTIVE DI CRESCITA DEL MERCATO DEI DERIVATI FINANZIARI"**
T. Bianchi - F. M. Frasca - M. Faroni - G. Gorno Tempini - luglio 2005

N. 223 **"LE NUOVE NORME CONTABILI E GLI EFFETTI SULLE BANCHE E SULLE IMPRESE"**
T. Bianchi - A. Giussani - luglio 2005

N. 224 **"SUI CONFLITTI D'INTERESSE NELLE BANCHE, CON DIVAGAZIONE"**
M. Sarcinelli - dicembre 2005

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: assbb@bpci.it

Finito di stampare Dicembre 2005