



saggi

siamo in: Homepage / archivio

working paper

## N° 2 2005

di Lorenzo Caselli

autori

archivio



La funzione civile degli aziendalisti

recensioni

segnalazioni

eventi

link



scarica il plug-in gratuito  
Acrobat Reader

saggi

⇒ Lorenzo Caselli

Dove vanno le nostre discipline. I contributi di Adalberto Alberici, Claudio Baccarani, Guido Corbetta, Gianfranco Rusconi, Dario Velo

⇒ Giovanni Padroni

Scenari della complessità e vincoli etici nell'organizzazione delle risorse umane

⇒ Pierpaolo Andriani

'De Rerum Pareti': On Power Laws and Organization Science

⇒ Nicoletta Buratti

Note a commento del saggio di P. Andriani "De Rerum Pareti: On Power Laws and Organization Science". Riflessioni sul contributo della teoria della complessità alla ricerca in campo manageriale

⇒ Gianni Cozzi

Marketing Territoriale o Marketing delle analogie? Alcune riflessioni da un esame sommario del caso genovese

⇒ Riccardo Spinelli

La e-internationalisation: una rilettura del modello dei vettori di internazionalizzazione nell'ottica dell'e-business

< indietro

working paper

⇒ Clara Benevolo  
Luca Bianchi

L'internazionalizzazione delle imprese in Cina: tra ostacoli e nuove opportunità. Il caso Esaote.

⇒ Sonia Ruggiero

I rapporti "Comune controllante - società controllata" nel settore dei servizi pubblici locali

⇒ Sara Poggesi

I servizi pubblici locali italiani alla luce del network management

⇒ Roberto Garelli

Bilancio d'esercizio e bilancio sociale nelle organizzazioni di volontariato

⇒ Sara Campi  
Angelo Gasparre

Organizational Boundaries in Childcare Services System and the promotion of NPO Networks by Local Public Agencies in an Italian Metropolitan Area

⇒ Clara Benevolo  
Riccardo Spinelli

Second Level Organisations (SLOs) in Voluntary Sector: an Italian Perspective

## La crescente vitalità della disciplina “Economia degli Intermediari Finanziari”

Adalberto Alberici

Sommario: Introduzione; 1. Le origini e il percorso evolutivo della disciplina; 2. La tecnica bancaria; 3. L'economia bancaria; 4. L'economia delle aziende di credito; 5. L'economia dell'intermediazione finanziaria; 6. Conclusioni

### Introduzione

La disciplina “Economia degli Intermediari Finanziari” ha vissuto e sta vivendo fasi di intenso dinamismo nei vari profili di analisi: contenuti, metodologie, tecniche e rapporti con altri saperi, sotto la spinta di molteplici forze.

Il suddetto dinamismo deve essere letto sulla scorta di tre ordini di considerazioni che hanno operato da motori per la crescente vitalità alla disciplina, vale a dire l'ampliamento dell'oggetto dello studio, il contributo di innovazione di contenuti e di metodo impresso dagli studiosi, e le nuove declinazioni didattiche della disciplina.

Il primo ordine di considerazioni riguarda gli elementi che concorrono a ricomporre l'oggetto stesso dello studio, vale a dire gli intermediari, i mercati, gli strumenti finanziari ed il relativo quadro istituzionale. Essi hanno subito, o in una diversa prospettiva hanno dato e stanno ancora dando vita a intensi processi di cambiamento che hanno significativamente modificato i contenuti della disciplina e le prospettive di studio della medesima. Come corollario, anche lo strumentario, ovvero le metodologie e le tecniche di studio e di ricerca, ha fatto registrare significative evoluzioni, giungendo anche ad importanti innovazioni.

I motori dei processi d'innovazione finanziaria nell'oggetto dello studio sono sia fattori comuni ai processi innovativi in settori industriali e in altre attività di servizio sia fattori specifici del settore finanziario.

I primi sono sintetizzabili in: a) disponibilità di nuove tecnologie; b) pressioni competitive (nei mercati domestici, in quelli internazionali e crescente globalizzazione); cambiamenti nei bisogni espressi della clientela. I fattori

specifici del settore finanziario, sintetizzabili in: a) crescente volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e in generale dei mercati finanziari che concorre sia a determinare nuovi bisogni dal lato della clientela, sia a promuovere nuove tecniche di gestione da parte degli intermediari finanziari; b) dialettica regolamentare, ossia processi innovativi che sono attuati come risposte per allentare/aggirare i vincoli posti dalla regolamentazione (nel campo della politica monetaria, o della vigilanza o della fiscalità e della contabilità).

Tale caratterizzazione comporta che l'evoluzione degli specifici saperi della disciplina dovrebbe procedere parallelamente ai progressi di contenuto e di approccio che si registrano nell'ambito delle due macrocategorie disciplinari: l'Economia aziendale, ossia la *Business Administration* dei contesti anglosassoni, per gli aspetti microeconomici, e l'economia politica o, parallelamente, *Economics*, per i profili macroeconomici. In questo contesto si generano spazi per “invasioni di campo” o meglio per contaminazioni generalmente foriere di positivi arricchimenti culturali e di originali sviluppi. Ciò avviene ogniqualvolta l'intensità degli stimoli alla ricerca nei diversi ambiti disciplinari risulti differenziata o situazioni congiunturali del mondo della ricerca determinino dei disallineamenti nell'evoluzione dei saperi o delle inadeguatezze rispetto alle specificità del settore finanziario.

Il secondo ordine di considerazioni riguarda il contributo di innovazione di contenuti e di metodo impresso dagli studiosi e dai ricercatori che, sulla base di impulsi generati da interessi, competenze spesso personali e sensibilità verso gli stimoli che provengono dal mercato o da intuizioni più squisitamente speculative, danno vita a filoni di approfondimento e con l'elaborazione di contributi originali segnano l'evoluzione stessa della disciplina.

Il terzo ordine di considerazioni, infine, riguarda la rilevanza che assumono le esigenze didattiche di insegnamento. In particolare, la riforma degli ordinamenti universitari con l'articolazione dei percorsi formativi su più livelli con finalità esplicitamente fondative o di base, professionalizzanti di primo livello o di più ampio respiro teorico e metodologico. Essa genera stimoli ed opportunità sia per un'articolazione dei contenuti e delle metodologie della disciplina su livelli più differenziati, sia per una maggior interdisciplinarietà dei corsi al fine di proporre in modo meglio integrato i contenuti di corsi in passato distinti in quanto compatibili con più lunghi processi formativi. La trasformazione dovrebbe tendenzialmente compiersi nell'ambito di percorsi di insegnamento e di momenti di verifica unitari ma il raggiungimento di tale obiettivo, peraltro proprio della suddetta riforma appare ancora lontano.

Al fine di una miglior inquadratura dell'attuale declinazione della disciplina denominata, con un'etichetta, come vedremo, in parte inadeguata, “Economia degli intermediari finanziari” nei profili dei contenuti, negli approcci e nelle metodologie e nelle relazioni con altre discipline, è opportuno richiamarne le origini storiche, ripercorrere e seguire l'evoluzione della medesima nel tempo

così da definire, con la considerazione delle sue radici, una chiave di lettura per una miglior comprensione.

## 1. Le origini e il percorso evolutivo della disciplina

All’origine negli studi di economia e commercio della tradizione italiana si configura, in quest’ambito, un’unica disciplina denominata tecnica industriale, commerciale, bancaria e professionale. Essa si caratterizza, come lo stesso esercizio semantico suggerisce, per l’attenzione prestata agli aspetti tecnici dell’operatività e per l’approccio microeconomico, aziendalistico diremo poi, dello studio.

L’arricchimento via via di contenuti e di articolazioni negli approfondimenti, nonché l’evoluzione stessa dell’economia reale verso modelli più articolati, specializzati e sofisticati - considerazione parzialmente irrilevante per il comparto bancario stante la storica “specificità” e “specialità” dell’attività bancaria – ha portato ad una prima polarizzazione degli interessi di studio e di ricerca (e di conseguenza dell’attività di insegnamento) sulla tecnica industriale e commerciale, da un lato, e di quella bancaria e professionale, dall’altra.

Traccia di ciò è evidente nelle possibili denominazioni degli insegnamenti universitari fornite nelle storiche “tabelle ministeriali” che precedentemente alla cosiddetta autonomia universitaria, definivano il quadro di riferimento per l’etichettatura dei corsi e quindi le possibili declinazioni dei contenuti delle varie discipline.

Il successivo sviluppo vede prima l’autonomo emergere della “*Tecnica bancaria*”, quindi la sua evoluzione in “*Economia bancaria*”, l’affinamento in “*Economia delle aziende di credito*”, per approdare poi all’attuale “*Economia degli intermediari finanziari*”<sup>1</sup>.

Una precisazione si rende necessaria: con l’individuazione della menzionata evoluzione dell’area disciplinare si fa riferimento ai contenuti di studio e di insegnamento e, segnatamente, degli approcci di analisi, a prescindere dalle qualificazioni formali attribuite agli insegnamenti universitari dell’Area. Questi, infatti, hanno risentito nel tempo, e risentono attualmente sia pur in modo sensibilmente più attenuato rispetto al passato, dei condizionamenti burocratici delle cosiddette “tabelle ministeriali”. Quest’ultima considerazione, relativa allo scollamento possibile fra la qualificazione formale, rappresentata dalla denominazione e i contenuti e gli approcci in concreto dati agli insegnamenti e quindi al background di studio teorico e di ricerca empirica, è da ravvisarsi come

---

<sup>1</sup>Per la menzionata lettura evolutiva si rinvia a Fabrizi P.L. (1990).

attuale anche per la denominazione di “Economia degli intermediari finanziari”, come si arriverà ad argomentare.

## **2. La tecnica bancaria**

All’origine della nostra disciplina, coerentemente con l’approccio seguito in altre discipline “tecniche”, quella industriale, quella commerciale e quella professionale sopra menzionate, il focus dello studio e della ricerca è sul funzionamento delle operazioni bancarie, ossia sulle caratteristiche delle negoziazioni e dell’operatività di back office, diremmo con l’attuale terminologia, dell’attività bancaria.

In altri termini, l’ottica di analisi è quella delle implicazioni tecnico-operative dell’attività bancaria, con limitata attenzione ai più ampi risvolti gestionali.

Un maggior respiro gestionale viene attribuito peraltro all’operatività bancaria consistente nell’erogazione di prestiti. Oltre agli approfondimenti sia in tema di analisi di fido che di tecnicismo delle “procedure” di valutazione, l’analisi si spinge a considerare alcuni equilibri gestionali derivanti dai rischi di inadempienza, di liquidità e di insolvenza.

Si consideri, inoltre, che in questa fase la visuale di analisi prevalente è quella che considera essenzialmente la singola banca. Tale circostanza è una diretta conseguenza dell’attenzione dominante prestata all’operatività tecnica che non richiede un’estensione delle considerazioni all’interazione della banca con il sistema bancario né, a fortiori, con il più ampio ambiente economico e finanziario di riferimento.

Analogo approccio si riscontra negli studi di banking e, più precisamente di *Operational banking*, nel contesto anglosassone. Quest’ultimo si sviluppa in quell’area disciplinare che anche all’estero rappresenta i prodromi della *Business Administration*, disciplina che si sviluppa in autonomia, e talvolta in contrapposizione, rispetto a quella di *Economics*.

## **3. L’economia bancaria**

Una prima significativa evoluzione si registra in Italia fra la metà degli anni quaranta e cinquanta con il nascere dell’economia bancaria.

Sulla scia dell'evoluzione degli studi di economia aziendale promossi in Italia da Gino Zappa, lo spettro di analisi si amplia ed il focus si sposta sui principi teorici che governano la gestione dell'azienda bancaria, categoria “speciale” di azienda dedita alla produzione bancaria.

Le problematiche di natura gestionale passano in primo piano nell'attività di studio e di ricerca, mentre quelle di natura operativa – in un contesto caratterizzato peraltro da limitatissime innovazioni di prodotto – costituiscono un prerequisito conoscitivo di tipo tecnico.

Analogamente a quanto avviene all'estero, in contesti anglosassoni e in particolare in quello francese le acquisizioni di conoscenze e di approcci delle discipline aziendalistiche (*Business Administration* e *Gestion des entreprises*) portano ad un ampliamento dello spettro d'analisi allo studio dei profili gestionali. L'attenzione prestata in questa fase “storica” alla gestione bancaria si giustifica anche per la centralità dell'intermediazione bancaria all'interno del sistema finanziario italiano

La prospettiva di studio si allarga, quindi, e si estende a considerare le interrelazioni fra le aziende bancarie, dal lato dell'offerta, e le aziende di produzione e le aziende economico-familiare (dal lato della domanda), nonché l'ottica si apre anche alle dinamiche di sistema, ossia alle interrelazioni fra le stesse aziende bancarie e fra le aziende medesime e l'autorità di politica monetaria e di vigilanza.

La commistione ravvisabile fra strumenti di politica monetaria e quelli di vigilanza sul sistema bancario all'epoca, nonché l'attribuzione ad uno stesso organo di entrambe le funzioni hanno un'influenza anche nell'approccio allo studio dei vincoli di politica monetaria e delle istanze di governo della solvibilità e delle condizioni di efficienza del sistema.

#### **4. L'economia delle aziende di credito**

A cavallo degli anni sessanta e settanta si iniziano a manifestare in Italia fenomeni di innovazione finanziaria parallelamente ai processi di disintermediazione bancaria che interessano anche i mercati finanziari mondiali. Le suddette trasformazioni avvengono in modo più intenso nel nostro paese perché concentrate in un più breve lasso temporale e innestate su un sistema tradizionalmente imperniato sull'intermediazione bancaria.

Esse promuovono la nascita, a fianco delle aziende bancarie che svolgono funzioni monetarie, di nuove categorie di intermediari creditizi non bancari, mentre processi di deregolamentazione settoriale rivitalizzano in Italia

l’operatività “imprenditoriale” di preesistenti categorie istituzionali; si pensi, ad esempio, agli istituti di credito speciale.

Anche la tecnica operativa, infatti, è ora pervasa da fenomeni innovativi di prodotto e di processo che sollecitano nuovi investimenti di studio e ricerca. La disciplina assume quindi contenuti più ampi estendendosi all’operatività, ossia ai profili gestionali e in via strumentale alla tecnica operativa, della più vasta categoria degli intermediari creditizi.

Ciò comporta, tra l’altro, l’adozione di un approccio più marcatamente orientato a cogliere anche le interdipendenze all’interno del settore economico, ossia dello stesso settore finanziario e dei vari comparti dell’economia (imprese, famiglie, pubblica amministrazione e Tesoro per la gestione del debito pubblico ed estero).

Le acquisizioni di conoscenze di discipline funzionali, si pensi al marketing, all’organizzazione, a fianco della gestione finanziaria e delle rilevazioni contabili a fini interni ed esterni, determinano un’articolazione epocale dei profili di approfondimento ed un correlato arricchimento delle metodologie di indagine. Si afferma così il modello concettuale delle relazioni a cascata fra l’evoluzione ambientale, la definizione degli obiettivi e delle politiche aziendali e la gestione delle risorse nel quadro di un coerente disegno e controllo strategico che qualifica sia l’attività di ricerca che quella didattica .

## **5. L’economia dell’intermediazione finanziaria**

Gli intensi processi di disintermediazione bancaria, di *securitisation* delle economie e di conseguente sviluppo dei mercati finanziari, di innovazione finanziaria di natura anche istituzionale (con la creazione dei nuove tipologie di intermediari come i fondi comuni di investimento) e normativa (l’ampliata operatività concessa agli intermediari mobiliari e ai più ampi spazi di intermediazione mobiliare aperti agli intermediari bancari) di attenuazione dei confini fra l’intermediazione creditizia di tipo bancario e di natura non bancaria, hanno portato, all’inizio degli anni ottanta, ad un ulteriore naturale ampliamento dell’area di indagine della nostra disciplina. Questa si è quindi estesa a considerare gli intermediari finanziari, i mercati finanziari, gli strumenti di varia natura e i principi ed i modelli di definizione del quadro istituzionale attraverso la regolamentazione ed i controlli sul sistema finanziario.

Un ruolo importante nell’indirizzare la menzionata estensione è stato svolto sia dalla fattuale evoluzione dei mercati finanziari, intesi nell’accezione più ampia, sia dal dibattito innescato dalle iniziative regolamentari comunitarie intraprese per dar in concreto vita alla creazione del mercato unico dei servizi finanziari.

Invero, quest'ultimo processo per poter approdare a risultati concreti ha scelto la strada di delimitare inizialmente l'attenzione e quindi il processo proprio all'attività bancaria. Il confronto che esso ha stimolato fra i diversi sistemi finanziari dei paesi che componevano l'allora Comunità Europea ha avuto tuttavia l'effetto di ampliare gli orizzonti di analisi e di far prendere consapevolezza circa le tendenze evolutive in atto nei paesi finanziariamente più avanzati. Ciò ha fatto così preconizzare successivi sviluppi anche in quelli “più arretrati” sotto gli impulsi della concorrenza o grazie allo stimolo fornito dagli studiosi e dai ricercatori che, attratti dallo studio di esperienze più avanzate, hanno promosso un'attenzione per il cambiamento anche superiore a quello “imposto” dalla trasformazione dello scenario competitivo..

Da qui l'attualità della declaratoria del raggruppamento disciplinare così recita: *“Il settore raggruppa le competenze in materia di struttura e funzionamento del sistema finanziario, inteso come insieme organizzato di intermediari, strumenti e mercati finanziari. Oggetto di attenzione sono i modelli di comportamento economico, gestionale ed operativo degli intermediari finanziari, bancari, previdenziali e assicurativi, nonché l'organizzazione e il funzionamento del sistema dei pagamenti e dei mercati mobiliari. I contenuti del settore riguardano modelli e tecniche di gestione dei rischi finanziari, creditizi ed assicurativi, analisi dei fabbisogni finanziari delle imprese e modalità della loro copertura, caratteristiche e tecnica delle operazioni bancarie, modelli, valutazione e pricing degli strumenti finanziari, modelli di ottimizzazione delle combinazioni attivo/passivo, analisi di efficienza dei sistemi e dei mercati finanziari. Dal punto di vista metodologico, il settore si avvale dei contributi dell'economia aziendale e della finanza, di un forte orientamento all'analisi empirica ed ai temi di ricerca applicata”.*

Essa dà quindi pienamente atto dei contenuti e delle prospettive d'analisi della disciplina, mentre appare evidente come la denominazione “Economia degli intermediari finanziari” non li rifletta altrettanto fedelmente.

Una più appropriata denominazione sembrerebbe essere “Economia dei mercati e degli intermediari finanziari”, come testimoniato anche della denominazione di *“Financial markets and intermediaries”* dei corsi di insegnamento e dei rispettivi manuali in uso all'estero e già in alcune realtà universitarie italiane più avanzate e/o più libere nella scelta delle denominazioni di propri corsi

## 6. Conclusioni

L'area di ricerca dell'Economia degli Intermediari Finanziari comprende oggi, in via di sintesi la struttura dei sistemi finanziari, l'economia dei mercati mobiliari, la gestione degli intermediari finanziari.

Tali aspetti vengono studiati, come accennato, con riferimento a diverse tipologie di intermediari: banca universale, gruppi creditizi, banche specializzate, intermediari creditizi non bancari, intermediari mobiliari, investitori istituzionali ed imprese di assicurazione e di previdenza. Più in particolare, con riferimento agli intermediari finanziari, le ricerche riguardano soprattutto i profili di analisi economico-finanziaria, di strategia e organizzazione, di marketing e di politiche di mercato, di *risk management*, di gestione del capitale di rischio, di politica del credito, di servizi per il mercato *corporate*, di finanza mobiliare, di *asset management* e di *corporate governance*.

Con riferimento ai mercati mobiliari, la ricerca ha ad oggetto principalmente i temi relativi alla microstruttura, alla relazione fra mercati ed intermediari, alle nuove forme di mercato, ai fattori di sviluppo del mercato dei capitali.

L'ampliamento dell'oggetto dello studio, il contributo di innovazione di contenuti e di metodo impresso dagli studiosi e le nuove declinazioni didattiche della disciplina, rendono tuttavia evidente che la collocazione della stessa all'interno dell'area aziendalistica risulta talvolta restrittiva; sembra necessario quindi preconizzare l'emergere di una nuova area in grado di coniugare l'approccio aziendalistico con la prospettiva macroeconomica.

La disciplina presenta infatti oggi intersezioni frequenti ed estese sia con varie altre discipline dalle radici profondamente diverse (dal diritto, alla matematica finanziaria, alla statistica), sia con discipline che, pur insistendo in parte su tematiche comuni all'economia dei mercati e degli intermediari finanziari, si differenziano dal punto di vista dell'approccio dell'indagine (equilibri macroeconomici nell'economia politica e, in particolare, nell'economia monetaria).

Le interazioni fra equilibri microeconomici e macroeconomici sono ormai intense e pervasive come testimoniato sia dal contributo significativo fornito da gruppi interdisciplinari di ricerca che con frequenza crescente si vanno formando, soprattutto a livello internazionale, in cui si affievoliscono le “spinte competitive” che centrifugano verso l'isolamento e si accentuano le positive spinte collaborative che facilitano l'integrazione dei saperi più sopra richiamati.

### **Adalberto Alberici**

Professore ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari  
Università degli Studi di Milano