

# Lezione 10

## L'intermediazione creditizia e le banche.

### 27/10/2021

Prof. Gian Paolo Stella  
Economia degli Intermediari Finanziari

A.A. 2021-2022



**LUMSA**  
UNIVERSITÀ

# Introduzione all'intermediazione creditizia

---

- Per inquadrare il vasto argomento dell'intermediazione creditizia, in questa lezione si evidenzieranno le peculiarità e i bisogni soddisfatti dall'intermediazione creditizia, alcune forme gestionali basilari sottese allo svolgimento di questo tipo di intermediazione, l'evoluzione in atto riguardo a essa e, conseguentemente, ai suoi punti critici in prospettiva.
- L'intermediazione creditizia rappresenta, insieme a quella mobiliare e a quella assicurativa, uno dei tre tipi di intermediazione a cui si fa riferimento quando vengono esaminati i sistemi finanziari.
- In tempi recenti, per effetto delle innovazioni regolamentari, nella realtà operativa i confini tra questi tre tipi di intermediazione sono in parte sfumati. Dal punto di vista didattico, e di apprendimento, appare comunque utile mantenere tale distinzione.

# Peculiarità dell'intermediazione creditizia

---

- L'intermediazione creditizia favorisce, al pari dell'intermediazione mobiliare, il trasferimento di risorse finanziarie nello spazio e nel tempo, ma, a differenza di quella, ciò avviene attraverso il cosiddetto “circuito indiretto”.
- Tale trasferimento può avvenire con il concorso di uno o più intermediari (in questi casi si usano, per esempio, le locuzioni “doppia” e “tripla intermediazione”).
- Il ruolo dell'intermediazione creditizia, seppur variabile nei diversi sistemi finanziari, è comunque centrale in tutti i sistemi finanziari del mondo.
- In sostanza, anche nei Paesi in cui sono più sviluppati i mercati di strumenti finanziari e l'intermediazione mobiliare, l'intermediazione creditizia, nei suoi vari aspetti, contribuisce a soddisfare i bisogni di famiglie, imprese, istituzioni.
- La crisi dell'intermediazione creditizia, e quindi dei soggetti principali che se ne occupano (cioè le banche), è, non da oggi, segno della crisi del sistema finanziario (e del sistema economico nel suo complesso).
- L'attuale e grande attenzione e preoccupazione per i cosiddetti *Non Performing Loans* (NPL), cioè dei crediti concessi dalle banche e non più esigibili, da parte di molti degli attori del sistema finanziario (Governi, Autorità di vigilanza, banchieri, depositanti, imprese prenditrici di credito), è una prova lampante dell'effetto sistemico delle crisi bancarie legate alla crisi dell'attività più tradizionale svolta da esse.

# Peculiarità dell'intermediazione creditizia

---

- Nel partecipare al circuito indiretto, i soggetti che svolgono intermediazione creditizia interpongono il proprio stato patrimoniale tra datori e prenditori di risorse finanziarie.
- Essi infatti assumono impegni nei confronti dei datori di fondi e posizioni di credito nei confronti dei prenditori di fondi: pertanto, all'attivo figurano gli impieghi (ossia l'insieme degli strumenti graditi ai prenditori di fondi in termini di costo, rischio e scadenza) e al passivo le fonti (ossia l'insieme degli strumenti graditi ai datori di fondi in termini di rendimento, rischio e scadenza).
- L'intermediazione creditizia comporta, per soddisfare fabbisogni divergenti, un'attività di trasformazione (di scadenza, di rischio, di liquidità) che ricade sotto la responsabilità ed entro l'assunzione dei rischi dei soggetti (intermediari) che frappongono il proprio stato patrimoniale e il proprio sistema di risorse (finanziarie, tecniche, umane) tra gli scambisti.
- In essa i contratti, pur riconducibili a schemi negoziali comuni, possono essere sempre adattabili ai mutevoli e vari bisogni della domanda e dell'offerta di risorse finanziarie; inoltre, la ricerca della controparte è tipicamente condotta su base individuale.
- Ciò significa che i contratti stipulati sono, in questo senso e rispetto a quelli negoziati su mercati mobiliari organizzati, fortemente personalizzati.

# Fiducia e Intermediazione Creditizia

---

- Lo svolgimento dell'attività di intermediazione creditizia contribuisce a limitare le asimmetrie informative presenti tra datori e prenditori nel circuito diretto (lo stesso viene fatto, secondo differenti modalità, dall'intermediazione mobiliare) e il *moral hazard* che su tali asimmetrie si poggia.
- Oltre alla natura delle informazioni relative a potenziali ed effettivi debitori (finanziati) e creditori (depositanti), spesso riservate in quanto in esclusivo possesso dell'intermediario, la fiducia è l'altro elemento centrale negli scambi creditizi.
- Tale fiducia deve essere reciproca – e basata sui concetti di solvibilità e di liquidità, su cui torneremo più avanti – tra gli intermediari e gli altri operatori (prenditori e datori di risorse finanziarie) che si trovano a scambiare con essi (tra cui vi sono anche gli intermediari stessi: si pensi a quanto avviene, per esempio, sul mercato interbancario).
- La solvibilità degli intermediari è oggetto di controlli e di diffusione di informazione pubblica da parte delle Autorità, che in tal modo mirano a mantenere un livello adeguato di fiducia e a consentire lo svolgimento delle attività di intermediazione creditizia.

# Fiducia e Intermediazione Creditizia

---

- La fiducia è inoltre basata, in primo luogo, sull'efficacia e la trasparenza dei processi di valutazione del merito di credito e sulla capacità di tutelare depositanti, obbligazionisti e azionisti.
- La massima responsabilità della creazione di tale fiducia sta in capo agli organi di governo e al management delle banche e degli altri intermediari impegnati in attività di intermediazione creditizia.
- Alcuni casi recenti di banche italiane (la banca popolare di Vicenza e quella delle Marche, le casse di risparmio di Chieti e di Ferrara), prima poste in amministrazione straordinaria e poi fallite, sono la chiara dimostrazione di quanto affermato.
- Dalla personalizzazione dei contratti, dalla natura delle informazioni e dalla fiducia discende altresì il concetto di relazione, centrale nelle attività di intermediazione creditizia (da qui il concetto di *relationship banking*).

- In una prospettiva evolutiva, il relationship banking, caratterizzato nelle sue forme pure dalla non trasferibilità degli strumenti utilizzati (per esempio, depositi e prestiti), è stato affiancato e in parte ha ceduto e continuerà a cedere spazio al *transaction banking*, basato sulla trasformazione degli attivi rappresentati da prestiti attraverso diversi meccanismi (tra cui l'accettazione, il factoring e la cartolarizzazione) in strumenti finanziari negoziabili sui mercati.
- Il transaction banking viene impiegato tipicamente per moltiplicare l'offerta di credito a sostegno di rapidi ampliamenti dello spazio economico internazionale.
- Ciò è accaduto diverse volte nella storia, soprattutto a partire dal XIX secolo, e si è verificato anche in tempi recenti, con effetti negativi che non sono tanto imputabili alle tecniche utilizzate (tra tutte la più criticata è stata la cartolarizzazione) quanto all'uso poco trasparente e controllato (e talvolta fraudolento) che ne è stato fatto, anche durante la fase iniziale della più recente crisi finanziaria.
- In Italia, la cartolarizzazione è stata regolata dalla Legge 130/1999.

# Cartolarizzazione dei crediti e Intermediazione Creditizia

---

- I soggetti impegnati nell'intermediazione creditizia a vario titolo e con vario grado di specializzazione e diversificazione funzionale e di area di attività non svolgono solo intermediazione creditizia: tipico esempio è la banca, che nell'ordinamento europeo vigente può svolgere ogni attività, oltre alla combinazione minima (richiesta per definire "banca" un intermediario) di raccolta da clientela attraverso depositi e concessione di prestiti.
- All'intermediazione creditizia, nel caso della banca, è legato lo svolgimento della funzione monetaria: ciò rende questo intermediario speciale rispetto agli altri intermediari creditizi, che non raccolgono risorse dal pubblico attraverso strumenti (depositi) che svolgono tale funzione.
- I profili di gestione finanziaria, e le esigenze di liquidità – a livello di singola banca e di sistema bancario- sono associati a questa caratteristica specifica dell'intermediario creditizio banca.

# Cartolarizzazione dei crediti e Intermediazione Creditizia

---

- Gli intermediari creditizi diversi dalle banche sono costituiti nell'ordinamento italiano da società di leasing, società di factoring e società di credito al consumo, alle quali si sono progressivamente affiancati i Confidi, la Cassa Depositi e Prestiti e i veicoli per la cartolarizzazione (SPV, *Special Purpose Vehicle*).
- Tali intermediari sono accomunati da una duplice caratteristica:
  - La raccolta delle risorse necessarie per soddisfare le esigenze dei prenditori di fondi – non potendo essere svolta nei confronti del pubblico attraverso depositi – avviene prevalentemente presso le banche o altri soggetti istituzionali dando origine a fenomeni di doppia intermediazione;
  - la concessione di finanziamenti alle imprese e alle famiglie avviene con modalità tali da soddisfare esigenze dei prenditori di fondi di carattere particolare, perchè collegate, in particolare per le imprese, all'attivo immobilizzato (leasing) e all'attivo circolante (factoring) e, per le famiglie, alle necessità di consumo (credito al consumo).
- L'intermediazione creditizia può essere svolta con ampiezza (e quindi gamma di diversificazione) diversa. Accanto a intermediari maggiormente diversificati, ve ne sono altri che si specializzano nella concessione di finanziamenti di differente tipo (per destinazione rispetto alla gestione finanziaria d'impresa, per forma tecnica, per durata, valuta, tassi e altre condizioni applicate ecc.) e a destinatari differenti (imprese non finanziarie operanti in molteplici settori, intermediari finanziari, istituzioni pubbliche, famiglie ecc.).

# Le forme gestionali dell'intermediazione creditizia

---

- In presenza, nella realtà osservabile in Italia e in altri Paesi, di diversi tipi di intermediari creditizi (monetari e non monetari), di diversi modelli di business (caratterizzati da diversi gradi di focalizzazione/diversificazione), dal diverso spazio economico coperto (da locale a internazionale), da diversi strumenti finanziari utilizzati, da diversi segmenti di clientela e bisogni serviti, è ancora possibile identificare le forme gestionali fondamentali dell'intermediazione creditizia?
- L'ordinamento italiano, allineato a quanto previsto a livello europeo, precisa le caratteristiche dell'attività bancaria e prevede l'inclusione in un elenco generale (art. 106 del TUB) e in uno speciale (art. 107 del TUB) degli altri intermediari specializzati in attività di intermediazione creditizia (definiti finanziari nell'ordinamento), questi saranno trattati in seguito (leasing, factoring, credito al consumo).
- Il tratto comune delle attività di intermediazione creditizia (al di là che esse siano svolte da una banca o da intermediari specializzati "non bancari", cioè non svolgenti funzione monetaria) consiste nella gestione degli attivi, con particolare riferimento all'erogazione di finanziamenti monetari e di firma.

# Le forme gestionali dell'intermediazione creditizia

---

- La valutazione del merito di credito, e tutte le fasi del processo che porta all'erogazione del finanziamento e poi al monitoraggio del suo rimborso e alla gestione eventuale del suo recupero in caso di non puntuale rimborso dello stesso, sono attività peculiari che richiedono competenze e sistemi informativi specifici. Il contenimento dei rischi di controparte (di credito) – rischi che devono essere adeguati rispetto al capitale investito –, e quindi le scelte di diversificazione del portafoglio prestiti e di non eccessiva concentrazione dello stesso, oltre che il presidio attento dei tassi di insolvenza, sono al centro delle decisioni fondamentali degli intermediari creditizi.
- Se l'*asset management*, nel senso qui descritto, caratterizza tutti gli intermediari creditizi, la gestione del passivo e l'integrazione di questa con quella dell'attivo rappresentano l'altra componente fondamentale.
- La gestione equilibrata delle strutture attivo-passivo è propria di tutti gli intermediari in questione: essa presenta livelli superiori di complessità fronteggiata, nel caso delle banche a motivo della natura liquida (a vista) del loro passivo, e quindi del connaturato e ampio sbilanciamento tra durata media (o *duration*) dell'attivo rispetto al passivo.

# Le forme gestionali dell'intermediazione creditizia

---

- L'impegno a rimborsare i depositanti rende la gestione della liquidità (e degli aggiustamenti di sbilanci momentanei dei flussi monetari: la gestione della tesoreria) più difficile e delicata nelle banche rispetto agli altri intermediari creditizi non *deposit-based*.
- Inoltre, e come conseguenza di quanto appena precisato, le decisioni circa l'adeguatezza del capitale proprio (in base anche a quanto previsto dalle regole di vigilanza) sono anch'esse centrali nella gestione degli intermediari creditizi, in particolare – per la più ampia trasformazione di rischi, scadenza e liquidità – della banca.
- Le scelte effettuate dal management e dagli organi di governo degli intermediari creditizi devono garantire quanto richiesto dalle Autorità di vigilanza, cioè una sana e prudente gestione.
- Adeguatezza del capitale proprio, qualità (soprattutto in termini di contenimento dei rischi di insolvenza) dell'attivo, liquidità dell'attivo, capacità di produrre reddito – e per questa via alimentare il capitale proprio – capacità di gestire i rischi derivanti dall'esposizione alle variazioni delle condizioni di mercato (tassi, prezzi), qualità del management sono le condizioni per la sana e prudente gestione.
- Ciò significa definire obiettivi e politiche (di gestione integrata di attivo e passivo, di pricing dei servizi forniti, di dimensionamento efficiente delle risorse tecniche e umane impiegate ecc.) che rispettino condizioni di equilibrio reddituale, finanziario e patrimoniale sostenibili nel medio-lungo periodo.

# Le forme gestionali dell'intermediazione creditizia

---

- Al di là delle situazioni contingenti, che acquisiscono la difficoltà della gestione, gli intermediari creditizi devono ottemperare in modo adeguato ai profili di solvibilità, liquidità e redditività della gestione.
- In particolare, la banca, per conseguire ciò, deve:
  - assorbire (contenere) i rischi caratteristici della propria attività (di credito, di mercato, operativi ecc.);
  - mantenere stabilmente nel tempo le condizioni di liquidità e di rischio contrattualmente definite nelle obbligazioni assunte verso i terzi (creditori e mandanti);
  - assicurare continuità di servizio alla propria clientela (per esempio, servizi di incasso e pagamento);
  - assicurare continuità di finanziamento della domanda di credito meritevole, in condizioni di efficienza allocativa;
  - svolgere le funzioni di intermediazione in condizioni di adeguata efficienza operativa.
- Al di là di quanto riferito allo svolgimento della funzione monetaria, tali principi si applicano a tutti gli intermediari creditizi (e, in parte, ad altri tipi di intermediari).

# Vantaggi e Svantaggi dell'intermediazione creditizia

---

- La crisi finanziaria che stiamo attraversando ha accentuato l'attenzione di studiosi, Autorità e pubblico in generale sull'attualità e l'utilità dell'intermediazione creditizia tradizionale.
- In Italia, soprattutto a partire dalle riforme dell'attività bancaria e delle attività di intermediazione sui mercati finanziari, entrambe avvenute negli anni novanta del secolo scorso, ci si è interrogati sui vantaggi e sui limiti della complementarità, nell'ambito di uno stesso intermediario (tipicamente una banca), di attività di intermediazione creditizia e di intermediazione mobiliare.
- La crisi, per come si è manifestata, da un lato ha portato molti osservatori prima a mettere in dubbio e poi a rimpiangere la sopravvivenza del modello di intermediazione creditizia tradizionale, in cui il finanziamento viene originato dall'intermediario, il quale, dopo aver svolto un'attenta valutazione del merito di credito e dei rischi assunti nell'operazione, detiene il prestito nel proprio stato patrimoniale (modello OTH, *Originate-To-Hold*).
- Dall'altro lato, sono stati criticati con intensità crescente gli effetti negativi che si generano quando l'intermediario che origina i prestiti li cede a una società veicolo, che li trasforma in titoli strutturati (cartolarizzazione) da collocare presso gli investitori (modello OTD, *Originate-To-Distribute*).

# Vantaggi e Svantaggi dell'intermediazione creditizia

---

- Nei modelli *Originate-To-Distribute* l'intermediario allenta il proprio autonomo giudizio sul merito di credito e sui rischi connessi alle operazioni, delegando *in toto* ad altri la valutazione di questi profili, in particolare alle *agenzie di rating*.
- Inoltre l'intermediario, abbandonando la raccolta diretta al dettaglio (depositi) a favore della raccolta all'ingrosso sui mercati finanziari (interbancario, emissioni di carta commerciale) e delle entrate derivanti dalla cartolarizzazione dei prestiti concessi, e spingendo l'indebitamento oltremisura (uso eccessivo della leva finanziaria), si espone a rischi di liquidità dipendenti dal mercato dei capitali e dal comportamento di alcune (poche) grandi banche internazionali, che possono portarlo verso lo stato di insolvenza.
- Le sottese debolezze che diedero origine a essi, dimostrano che i prerequisiti del modello OTD devono essere rinforzati” (Financial Stability Forum, 2008). Qui ci si limita a riportare alcune considerazioni sull'evoluzione dell'intermediazione creditizia e sui relativi vantaggi e limiti.

# Vantaggi e Svantaggi dell'intermediazione creditizia

---

- I modelli di business degli intermediari che svolgono, in modo più o meno specialistico, riconducibili alle attività di intermediazione creditizia, sono assai vari: si va da una banca al dettaglio che opera a livello locale sia per la raccolta sia per gli impieghi in prestiti in contropartita di famiglie e piccole imprese, a una grande banca internazionale che effettua raccolta all'ingrosso sui mercati finanziari, impiega in larga parte sugli stessi mercati e finanzia grandi imprese, ricorrendo in modo sistematico alle cartolarizzazioni e a complessi strumenti finanziari.
- A partire dalla seconda metà degli anni ottanta del secolo scorso, l'ampliamento dei mercati di strumenti finanziari ha mutato sia l'offerta degli intermediari sia la domanda di famiglie e imprese.
- Per effetto di ciò, il modello tradizionale dell'intermediazione creditizia si è trovato sempre più connesso, seppur in misura diversa da intermediario a intermediario (e comunque con ampiezza maggiore per le banche), con le attività di intermediazione mobiliare: banche e mercati, in sintesi, si trovano da tempo strettamente legati e complementari nei sistemi finanziari avanzati.

# Vantaggi e Svantaggi dell'intermediazione creditizia

---

- I vantaggi di questo sviluppo dei modelli tradizionali dell'intermediazione creditizia, favorito da ondate progressive di innovazione finanziaria e deregolamentazione, sono evidenti sia per gli operatori sia per gli intermediari.
- Dal lato della domanda di servizi finanziari, tutti gli operatori (famiglie, imprese, enti pubblici) hanno potuto fruire di nuovi strumenti con cui diversificare le proprie fonti finanziarie e le destinazioni del risparmio: maggiori alternative di finanziamento, di investimento, di regolazione degli incassi e dei pagamenti hanno creato migliori opportunità di soddisfazione dei diversi bisogni presenti. L'ampliamento degli strumenti e dei mercati utilizzati ha favorito anche la diversificazione delle fonti di ricavo e dei rischi per gli intermediari creditizi.
- D'altra parte, le stesse origini dei vantaggi per operatori e per intermediari sono alla base dei limiti e dei rischi insiti nel passaggio da modelli tradizionali di intermediazione creditizia (basati sul presidio, da parte degli intermediari, dell'equilibrio tra attivo e passivo e su una gestione in proprio di liquidità e patrimonio) a modelli aperti ai mercati e alla volatilità degli stessi, dove liquidità, redditività e solvibilità dipendono sempre più da reti di relazioni spesso difficilmente controllabili dagli intermediari stessi.
- Questo è anche il motivo di fondo per cui si sono rinforzati, nel corso degli ultimi vent'anni, gli interventi delle Autorità di vigilanza e di altri organi quali il Fondo Monetario Internazionale, anche se questi non sono bastati a evitare crisi finanziarie e bancarie di rilievo proprio per la difficoltà di individuare in tempo le interdipendenze tra gli intermediari e quindi per l'impossibilità di prevenire la diffusione del contagio.

# Vantaggi e Svantaggi dell'intermediazione creditizia

---

- L'evoluzione dell'intermediazione creditizia, con la sua progressiva apertura ai mercati finanziari, appare come un fenomeno non arrestabile, ma che deve essere meglio governato, a livello sia di singolo intermediario (soprattutto in riferimento ai profili gestionali tipici: impieghi in prestiti, raccolta delle risorse finanziarie, rischio di liquidità, altri rischi, capitalizzazione) sia di regolamentazione e vigilanza.
- fondamentali dell'intermediazione creditizia (in primo luogo, la valutazione del merito di credito) non sono mutati, e vanno utilizzati con attenzione anche in un mercato creditizio che è certamente cambiato – per effetto delle innovazioni finanziarie e della deregolamentazione – ma in cui i concetti di trasformazione, di rischi assunti (e di capacità di gestirli), di utilizzo efficiente (in termini operativi e allocativi) delle informazioni e del patrimonio sono tuttora centrali.
- In sintesi, mentre l'intermediazione creditizia si evolve e si fa sempre più interdipendente con quella mobiliare nei diversi modelli di business, è necessario che gli intermediari non perdano di vista i principi fondamentali della gestione né, soprattutto, la centralità dell'uso attento delle informazioni nella valutazione del merito di credito e l'attenzione costante ai bisogni della clientela (seguendo l'approccio relazionale e fiduciario che è connaturato all'intermediazione creditizia).

# Prof. Gian Paolo Stella

Ricevimento: Dopo le lezioni e/o concordare tramite  
mail all'indirizzo  
[g.stella1@lumsa.it](mailto:g.stella1@lumsa.it)



**LUMSA**  
UNIVERSITÀ