

Associazione  
per lo Sviluppo  
degli Studi di  
Banca e Borsa



Università Cattolica  
del Sacro Cuore

V. CONTI - V. MASSIAH - G. SABATINI - M. NAVA - V. SANNUCCI

**“IL FUTURO DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO:  
DISCONTINUITÀ, TRA INNOVAZIONE E REGOLAZIONE”**

*“Sadibaquaranta”*

Interventi tenuti nell’ambito del seminario su  
*“Nuove sfide per il sistema bancario italiano.  
Discontinuità tra innovazione e regolazione”*  
Castello dell’Oscano - Perugia, 19 marzo 2016

QUADERNO N. 290

Associazione  
per lo Sviluppo  
degli Studi di  
Banca e Borsa



Università Cattolica  
del Sacro Cuore

V. CONTI - V. MASSIAH - G. SABATINI - M. NAVA - V. SANNUCCI

## **“IL FUTURO DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO: DISCONTINUITÀ, TRA INNOVAZIONE E REGOLAZIONE”**

*“Sadibaquaranta”*

Interventi tenuti nell'ambito del seminario su  
**“Nuove sfide per il sistema bancario italiano.  
Discontinuità tra innovazione e regolazione”**  
Castello dell'Oscano - Perugia, 19 marzo 2016

Sede: Presso Università Cattolica del Sacro Cuore - Milano, Largo A. Gemelli, n. 1  
Segreteria: Presso Banca Popolare Commercio e Industria - Milano, Via Monte di Pietà, 7 - 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: [bpcci-assbb@bpcci.it](mailto:bpcci-assbb@bpcci.it)  
sito web: [www.assbb.it](http://www.assbb.it)

## INDICE

<b>1 – Dott. Vittorio Conti</b>	pag. 5
<b>2 – Dott. Victor Massiah</b>	pag. 17
<b>3 – Dott. Giovanni Sabatini</b>	pag. 27
<b>4 – Dott. Mario Nava</b>	pag. 49
<b>5 – Dott.ssa Valeria Sannucci</b>	pag. 59



## **Dott. Vittorio Conti**

Vice Presidente Vicario Assbb

### ***Appunti per una discussione sulle priorità in agenda***

1. Con il progredire della crisi, le dinamiche del contesto hanno svelato sempre più chiaramente i contorni della discontinuità strutturale che sta interessando da più di un decennio il mondo dell'intermediazione finanziaria e delle conseguenti difficoltà che gli operatori tradizionali incontrano, sia nel tenere il passo con le rapide innovazioni di prodotto sospinte dal progresso tecnologico, che nel competere con nuove modalità di intermediazione sviluppatasi al di fuori dai circuiti tradizionalmente regolati e vigilati (comunemente classificati come *shadow banking system*).

In un lavoro pubblicato nel 2007, N. Ferguson e O. Wyman<sup>1</sup> collocavano quanto stava accadendo nell'industria dei servizi di investimento all'interno di un processo evolutivo (...*quasi-darwinian*...) connotato da mutazioni delle specie e dalla sopravvivenza dei più adatti. Segnalavano anche come, a differenza di quanto accade in natura, la presenza della regolamentazione può interferire con il naturale percorso evolutivo, ostacolando o distorcendolo.

È indubbio che la necessità di fronteggiare le possibili ricadute della crisi - sul fronte della stabilità macro-finanziaria (prevenzione rischi sistemici), sull'ordinato ed efficiente funzionamento dei mercati e sul versante delle tutele per consumatori ed investitori - ha indotto in questi anni una intensa rivisitazione delle norme esistenti e la loro estensione ad ambiti non ancora presidiati.

---

<sup>1</sup> N.Ferguson, O.Wyman, "The evolution of the Financial Services", Oliver Wyman, 2007.

All'attivismo regolamentare si è accompagnato il ridisegno del sistema delle Autorità indipendenti europee (*EBA-ESMA-EIOPA*) deputate a vigilare sulle imprese di investimento e sui mercati finanziari ed a rafforzare il ruolo della Banca Centrale Europea (*Single Supervisory Mechanism*) lungo tre direttrici: accentramento presso la BCE dei compiti di vigilanza sulle banche rilevanti (più di 120 nell'area Euro), definizione del meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie e rete comune di protezione dei depositanti con uno schema di assicurazione unico a livello europeo. Sono stati inoltre varati interventi di politica monetaria per aiutare le economie europee a disinnescare la spirale deflazionistica.

Le dinamiche del contesto e gli sviluppi regolamentari stanno delineando il perimetro al cui interno attendono risposta problematiche gestionali segnate dalle emergenze congiunturali (redditività, NPL, *bad bank*, requisiti patrimoniali, ...), quelle legate ai passi che il Sistema Bancario sta compiendo con qualche resistenza per dare ordine al proprio assetto (iniziative su Banche Popolari, nuovo gruppo del Credito Cooperativo, aggregazioni, ...) ed infine quelle riconducibili alle scelte di riposizionamento strategico. Risposte non più rinviabili su cui pesano i ritardi accumulati in questi anni per la incapacità di cogliere le implicazioni di quanto stava accadendo o per la scarsa sensibilità alla necessità di affrontare le tematiche legate al riassetto del Sistema, prodromiche alla definizione di orientamenti oltre il breve periodo. L'affollamento delle problematiche in agenda impone ora ai singoli operatori una rigorosa definizione delle priorità, per far sì che la azioni messe in campo siano efficaci.

**2.** Sulle discontinuità tracciate nella storia di questi anni ci siamo soffermati nei nostri ultimi incontri. Dopo aver esplorato i rapidi cambiamenti in corso nei diversi ambiti che caratterizzano l'intermediazione finanziaria (Sadiba

2014), ne abbiamo valutato le implicazioni per il nostro Sistema e ci siamo interrogati su alcune possibili vie d'uscita (Sadiba 2015).

Da quando ci siamo lasciati lo scorso anno il quadro di riferimento si è arricchito di tematiche nuove riconducibili, con qualche semplificazione, a due eventi in particolare che hanno reso più tangibile l'urgenza e la pervasività dei cambiamenti di cui farsi carico, sia sul versante delle scelte strategiche, sia su quello dell'approccio alle tematiche gestionali: gli sviluppi della *Capital Market Union* (CMU) e la vicenda delle quattro banche.

Con riferimento alla CMU, nella seconda parte dell'anno sono stati pubblicati alcuni documenti, che accompagnano i lavori della Commissione Europea, in cui si segnala la necessità di avviare un ridimensionamento del peso delle banche nei processi di intermediazione per superare la "*overreliance on banking as an impediment for growth*"<sup>2</sup>. Muovendo dalla constatazione che in Europa il ruolo delle banche è preponderante rispetto a quello dei mercati finanziari - troppo frammentati, sottodimensionati e poco liquidi - si collocano questi fattori tra le componenti che impediscono alle economie europee di recuperare il Pil perso in questi anni e, di conseguenza, di riagganciare il sentiero di crescita potenziale precrisi, recupero che è invece riuscito negli Stati Uniti in presenza di mercati finanziari più sviluppati.

Le argomentazioni che accompagnano questo orientamento non sono svolte in termini di dicotomica contrapposizione tra sistemi "*bank-based*" o "*marketbased*".

Si osserva piuttosto che l'assetto finanziario ottimale va valutato alla luce dello stadio di sviluppo del sistema eco-

---

<sup>2</sup> European Commission, "*Economic Analysis*", Staff Working Document, SWD(2015)183 final, 30.9.2015.

nomico in cui si opera. Nel caso dell'Europa è radicato il convincimento che occorra favorire la formazione di mercati dei capitali più ampi per convogliare in modo più efficiente maggiori risorse verso gli investimenti produttivi, nell'interesse di investitori, prenditori di denaro e delle nostre economie. Per gli istituti di credito si prospetta un ruolo che va ridefinito “*not competing but complementing each other*” con i mercati “*and co-evolving*” attraverso l'affinamento delle rispettive competenze distintive.

Il segnale mandato dalla Commissione Europea ai sistemi bancari, perché si preparino ad affrontare le sfide che pone il ribilanciamento di ruoli, è particolarmente importante per le nostre banche che, nel declinarlo operativamente, non potranno prescindere dalle specificità del nostro sistema economico all'interno del contesto europeo.

**3.** Quanto sia importante, già ora, il rapporto con i mercati è testimoniato dalla loro reattività alle incertezze che hanno accompagnato le nostre banche negli ultimi dodici mesi, svelando il peso delle difficoltà gestionali - portato dalla difficile congiuntura che ci sta accompagnando da troppo tempo - dell'insufficiente aderenza ai principi fondanti di alcune parti del *single rule book* che si sta scrivendo in Europa, della scarsa convinzione nel portare avanti le necessarie innovazioni sul piano istituzionale, della lentezza delle risposte di Sistema alle emergenze ed infine di alcune incertezze affiorate nel campo della declinazione delle regole e degli approcci di vigilanza. Forse sta pesando anche la nostra attitudine come paese ad arrivare all'ultimo momento agli appuntamenti con i cambiamenti, attitudine non giustificabile in contesti emergenziali. Il peso di queste incertezze è sempre più frequentemente tracciato nelle quotazioni di borsa.

Emblematica cartina di tornasole delle problematiche appena richiamate è stata la vicenda delle 4 banche che ha

preceduto, verso fine anno, l'incombente scadenza dell'entrata in vigore del *bail-in*. Sul suo esito drammatico e sulle possibili conseguenze per i risparmiatori, amare ma necessarie per evitare il peggio essendo stata preclusa la possibilità di attivare soluzioni meno traumatiche, si sta ancora discutendo in attesa di una concreta risposta da parte delle Istituzioni.

Per i clienti e per le banche si è trattato di un brusco risveglio.

Per i primi si è fatta concreta la possibilità - fino ad ora lontana dall'immaginario collettivo - che la propria banca possa fallire, con perdite non solo per gli azionisti, ma anche per obbligazionisti e depositanti oltre la copertura prevista dal fondo di garanzia.

I commenti apparsi sulla stampa in quei giorni difficili, volti a rassicurare sulla solidità del nostro Sistema e sulla sua capacità di tenuta in vista della imminente entrata in vigore della procedura di risoluzione delle crisi bancarie, erano accompagnati dalla raccomandazione rivolta ai clienti di prestare attenzione nel scegliere la banca di riferimento.

Consiglio certamente appropriato nella sostanza, che ha evidenziato quanto i clienti *retail* siano esposti alle asimmetrie informative quando si tratta di fare le necessarie valutazioni. Alla luce di quanto successo è apparso infatti evidente come tale rischio non possa essere esorcizzato facendo riferimento esclusivamente al rispetto dei parametri patrimoniali prescritti dalle normative vigenti (peraltro particolarmente incoraggianti per le nostre banche a valle dei rafforzamenti patrimoniali realizzati e degli esiti del *comprehensive assessment*) quando si è in presenza, come nel caso di specie, della violazione dell'obbligo di agire nel miglior interesse del cliente, uno degli *overarching principles* su cui si regge da molto tempo la regolazione sulla prestazione dei servizi di investimento in Europa.

Quanto è accaduto ha portato al centro dell'attenzione delle istituzioni creditizie la consapevolezza di aver sottovalutato l'impatto delle regole, il costo della *non compliance* e l'esistenza del rischio reputazionale. Concetto questo che non deve evocare soltanto un astratto richiamo all'etica della professione, ma che va declinato in coerenti prassi operative, attraverso una *governance* competente e responsabile, su cui occorre vigilare con cura essendo tale rischio un potenziale veicolo delle crisi di fiducia.

Anche queste considerazioni, in aggiunta alla prospettata crescente complementarietà con i mercati, impongono alle nostre banche una rilettura in chiave nuova dei tradizionali rapporti verso i clienti retail, le imprese ed i mercati. Molte sono infatti le problematiche gestionali e strategiche che attraversano questi ambiti.

Con riferimento al primo ambito, ad esempio, l'approccio al *funding* in presenza di una riduzione dei depositi - sospinta da tassi attorno allo zero e dai timori delle potenziali perdite oltre gli ammontari coperti dal fondo di garanzia in caso di difficoltà della propria banca -, apre la prospettiva di doversi rivolgere al mercato. Passaggio questo inevitabilmente condizionato dalle dimensioni dell'emittente, dal suo *rating* e dalla conseguente possibilità di accedere a mercati sufficientemente profondi e liquidi.

I collocamenti effettuati direttamente presso la propria clientela, strada molto frequentata in passato da alcune banche, vanno valutati nella prospettiva di una gestione dinamica del risparmio dei propri clienti all'interno della "*product governance*", approccio declinato nelle recenti direttive in coerenza con il principio "*know your client and know your product*". La responsabilità viene fatta risalire al *board* della banca emittente che deve avere le competenze adeguate per presidiare l'intera filiera dei prodotti, dalla loro progettazione fino al collocamento, ed i possibi-

li conflitti di interesse. Su questi profili si sollecita un'attenta vigilanza delle Autorità nazionali competenti, segnalando come questo approccio rappresenti di fatto il vero antidoto alla necessità di attivare la “*product intervention*” (potere riconosciuto alle Autorità di proibire la distribuzione di prodotti finanziari nel caso in cui ciò possa creare problemi alla stabilità del sistema finanziario, al corretto funzionamento dei mercati ed indebolire le tutele per i consumatori), alternativa questa che potrebbe ostacolare il contributo dell'innovazione finanziaria all'efficienza dei mercati.

La delicatezza del rapporto con le imprese passa attraverso la capacità di valutare il merito creditizio di una controparte e di presidiarne il rischio nel continuo attraverso la gestione delle relazioni di clientela. Anche in questo caso la dimensione fa da discriminante rispetto al possibile accesso diretto al mercato, strada meno agevole per operatori di piccole-medie dimensioni e per specifiche tipologie di servizio. Si è visto quanto questa operatività possa creare problemi nelle fasi meno favorevoli del ciclo se non si hanno *policy* adeguate per gestire in un'ottica di portafoglio i rischi, per avviare cartolarizzazioni e per alleggerire il peso dei NPL sui requisiti patrimoniali, ad esempio attraverso collocamenti di ABS strutturati per *seniority*.

Risultano determinanti anche in questo caso la professionalità e la reputazione della banca per un accesso non discriminatorio al mercato.

Da quanto appena osservato, è evidente come i mercati siano destinati a diventare in ogni caso importanti compagni di viaggio delle banche che vogliono esaltare nel nuovo contesto le competenze distintive tradizionali del *fare banca* in coevoluzione con essi. Anche i mercati devono crescere affinando la loro specializzazione per tipologia di attività e di operatori. Ad esempio, pensando agli aggiustamenti che dovranno affrontare le banche di minori

dimensioni, sarà determinante la loro capacità di attivare canali e modalità adatte a rispondere alle loro specifiche problematiche, sia sul versante dell'accesso al mercato per quotazioni, aumenti di capitale, emissioni obbligazionarie, sia per gestire dinamicamente i titoli di proprietà in portafoglio e quelli dei loro clienti. In tal senso può essere di aiuto la possibilità di accedere a piattaforme di trading in grado di dare trasparenza e liquidità al mercato e di favorire affidabili sistemi di *price discovery* tramite gli intervenenti di *market maker* e *liquidity provider*.

Questi pochi richiami, per quanto non esaustivi data la variegata tipologia delle problematiche in agenda, segnalano l'urgenza che ogni banca parta da un'analisi rigorosa delle proprie problematiche, per essere poi in grado di assegnare le giuste priorità al fine di porre rimedio agli squilibri ereditati e per delineare gli orientamenti oltre il breve termine. Due sono le precondizioni affinché questo sforzo sia pienamente credibile: serve innanzitutto un corretto approccio alla strutturazione della *governance*, oltre alla possibilità di contare su un quadro di riferimento regolamentare assestato.

4. Da qualche mese le cronache economiche ospitano un intenso dibattito attorno al tema delle aggregazioni in corso nel nostro Sistema Bancario ed alle sue problematiche implicazioni in termini di *governance*, indotte da modifiche del controllo societario. Le argomentazioni sono frequentemente circoscritte a stereotipate contrapposizioni formalistiche su come, nei diversi modelli, è possibile declinare il presidio dei ruoli gestionali e di controllo in continuità con gli equilibri ereditati.

In parallelo in Europa il tema della *governance* è portato all'attenzione degli operatori dalle Autorità, in quanto ritenuto uno strumento essenziale sia per una corretta declinazione in prassi operative delle rivisitazioni normative imposte dalla crisi, sia per perseguire con successo gli

obiettivi che la Commissione Europea si propone di raggiungere con la *Capital Market Union*. Dai documenti che affrontano il tema emerge con chiarezza un approccio sostanziale, che discende dalla convinzione che le virtù della buona *governance* vadano cercate più nei contenuti, che nei modelli che formalmente la possono definire. Su questa base viene delineato il filo rosso che deve legare con coerenza i diversi ruoli in azienda: quelli degli *stakeholder*, del *board*, del *management*, delle funzioni di controllo. Ruoli declinati in termini di deleghe e responsabilità, per dare trasparenza ed efficienza ai processi decisionali, per individuare le competenze necessarie e per rendere così le scelte effettuate appropriate e credibili a difesa della reputazione aziendale.

È evidente che, superate le complesse alchimie del controllo, è a questa seconda modalità che si devono ispirare le nostre banche per affrontare con successo le difficoltà che le attendono, a prescindere dalle loro dimensioni ed ambizioni.

**5.** Con riferimento agli sviluppi regolamentari sono cresciute negli ultimi tempi le perplessità e le preoccupazioni per l'eccessiva complessità di alcune revisioni normative e per la loro severità, a volte legata a scelte metodologiche che hanno comportato difficoltà di implementazione in alcuni paesi, con impatti non omogenei sugli operatori.

Inoltre, non sono mancate obiezioni sulle modalità applicative orientate al "tutto subito per tutti", approccio questo poco adatto in presenza di un terreno di gioco non ancora livellato; è condivisibile al riguardo la posizione di quanti stanno auspicando nel nostro paese l'esclusione di effetti retroattivi e più gradualità in tema di *bail-in*.

Pur ammettendo l'esistenza di alcune critiche strumentali, volte a giustificare perduranti inadempienze nell'applicazione di Direttive e Regolamenti, va riconosciuto che sul piano del riassetto istituzionale e regolamentare rimango-

no lacune ed aree di incertezza che è importante rimuovere per consentire agli operatori di collocare le proprie scelte all'interno di una cornice di riferimento meglio definita. Tra le lacune spicca il difficile percorso che sta accompagnando l'avvio del fondo di garanzia comune europeo sui depositi; lacuna ancora più stridente se si considera che con il *bail-in* si sono di fatto responsabilizzati i cittadini come clienti delle banche, esponendoli a subire le conseguenze di eventuali *default*, senza aver attivato il bilanciamento necessario per prevenire le possibili crisi di fiducia.

Tra le incertezze vanno segnalate quelle originate, ad esempio, dal rinvio all'ultimo momento dell'entrata in vigore della MiFIDII, frutto della revisione avviata nell'ottobre del 2011 con due proposte legislative della Commissione Europea per rimediare alle vistose lacune della prima versione palesatesi nel corso della crisi. Dopo 4 anni di intenso lavoro a livello istituzionale e di confronti con gli *stakeholder*, sarebbe utile sapere se il rinvio deriva da perplessità sui contenuti (manca ancora il documento definitivo sull'analisi costi/benefici della nuova versione) o da difficoltà tecniche legate alla oggettiva complessità del nuovo articolato. È importante chiarirlo alla luce dell'ampio spazio dedicato nella direttiva ad approfondire e finalizzare tematiche rilevanti per la tutela dei consumatori e per l'ordinato ed efficiente funzionamento dei mercati. Tra queste la trasparenza ed il ruolo dei mercati nella *price discovery*, gli adempimenti delle *trading venues*, la complessità e la liquidabilità dei prodotti di investimento, le modalità di prestazione dei servizi di investimento, le responsabilità dei vertici aziendali, i conflitti di interesse, la valutazione dell'allineamento tra la rischiosità dei prodotti ed i bisogni dei consumatori/risparmiatori, il ruolo ed i poteri delle Autorità di Vigilanza.

Temi di grande rilevanza per rafforzare l'*accountability* delle imprese di investimento, sollecitate dall'opinione pubblica e dalle Autorità ad affrontarli con maggiore rigo-

re, mettendo in campo risorse qualificate per un presidio più efficace. Alle Autorità competenti a livello nazionale sarebbe poi opportuno affidare il compito di vigilare sui profili fortemente caratterizzati a livello territoriale, che necessitano di maggiore flessibilità applicativa per garantirne l'efficacia e tutelare al contempo gli operatori da potenziali svantaggi competitivi.

Infine ancora più rilevante è il peso dell'incertezza che sta accompagnando la discussione in corso sulla proposta di esplicitare il rischio paese associato ai titoli di stato presenti nei bilanci delle banche. L'obiettivo, dichiaratamente politico, è quello di evitare che l'eventuale insolvenza dei paesi gravati da un elevato debito pubblico possa compromettere la tenuta dei bilanci delle loro banche.

È urgente che le discussioni che si intrecciano in modo informale su questo tema trovino riscontro in prese di posizione a livello istituzionale, per capire innanzitutto quanto sia tecnicamente credibile la motivazione a cui si ispira l'obiettivo appena enunciato (non si capisce, ad esempio, come il *default* di un paese non possa comportare problemi per tutte le sue banche, a prescindere dalla presenza o meno di titoli di stato nei loro portafogli). In secondo luogo occorre che vengano valutate attentamente le implicazioni di una tale scelta non solo sul mercato dei titoli di stato, ma anche sulle banche attraverso il significativo impatto sui requisiti patrimoniali e sugli equilibri tra le diverse poste dell'attivo e del passivo, già oggi particolarmente complessi da gestire per i crescenti stretti legami con le dinamiche dei mercati. Una tale decisione, nel caso dovesse essere presa, comporterebbe infatti la necessità di adottare specifiche *policy* gestionali di breve e di medio termine, da pianificare per tempo per poterle graduare con saggezza, onde evitare effetti traumatici a livello di Sistema.



## **Dott. Victor Massiah**

Amministratore Delegato, UBI Banca Spa

È doveroso iniziare da una premessa: operiamo in un mercato fortemente, particolarmente regolamentato. Di conseguenza è ovvio che la competizione che si viene a realizzare su questo mercato sia frutto di comportamenti che risentono del quadro regolatorio. Può essere utile portare tre esempi che illustrano in modo chiaro il ruolo della regolazione.

Primo esempio, che si riferisce alla questione già lungamente menzionata degli NPLs e del possibile business da sviluppare su questo fronte. E' del tutto evidente che ci sia spazio per realizzare profitti gestendo direttamente – anziché cedere a parti terze – gli NPLs. Ed è altrettanto evidente che ciò richieda la disponibilità e il controllo di un processo industriale con tutte le risorse adeguate per poter sviluppare questa gestione. Dove entra in gioco l'aspetto regolatorio? Il fatto che fare degli accantonamenti o vendere non è per nulla uguale, per un motivo molto semplice: se si vende (e per vendere velocemente si vende a sconto), si influenza il modello avanzato nel senso che si aumentano le perdite dello stesso. Aumentando le perdite del modello si incrementa il fabbisogno di capitale (e in quei calcoli non c'è). Non sto dicendo che i calcoli siano sbagliati; sto solo dicendo che dobbiamo includere anche questo. A meno che il regolatore non intenda gestire il *one off* della situazione straordinaria e congelare questo effetto. Vi prego di ragionare su questo aspetto anche a livello di consolidamento del sistema: se uno eredita delle serie storiche particolarmente pesanti e le deve usare nel modello risultante questa cosa implica un divario del capitale incrementale. E ciò costituisce un argomento di estrema attualità, evidentemente.

Secondo esempio: il trattamento dei titoli di Stato.

Francamente non riesco a capire il motivo per cui sia necessario ponderare i titoli di Stato per il rischio. Se sostanzialmente è giusto mettere un peso ad attività che hanno un rischio e che non hanno un mercato trasparente (o di sufficiente ampiezza e spessore) per poter avere un valore, ritengo che non sia corretto replicare la stessa logica al mercato di titoli governativi dove c'è un prezzo che è stabilito su milioni di transazioni ogni giorno e che palesemente indica già delle differenze di rischio. Vi pongo una domanda: esiste un soggetto – per quanto dotato di intelligenza e potere – in grado di riuscire a superare qualunque valutazione espressa dal mercato e dare un prezzo mediante l'utilizzo di un peso aggiuntivo?

Terzo esempio: la trasparenza. Si parlava prima di subordinati. Alcuni colleghi ritengono che sia opportuno vietarne la vendita alla clientela retail. Sorge a questo punto una domanda: perché allora stiamo vendendo azioni? Le azioni sono forse meno rischiose dei subordinati? In realtà non è tanto una questione di cosa vendiamo ma piuttosto di come lo vendiamo. Oppure evitiamo di vendere le azioni al retail. Però forse non è quello che si vuole. In realtà vogliamo che il mercato non dipenda troppo dalle banche, vogliamo una soluzione alternativa.

In sintesi occorre giocare a scacchi non facendo una mossa alla volta, ma seguendo una precisa strategia cercando di capire le conseguenze ultime di quello che facciamo.

A questo punto entro nel vivo della questione riguardante il ruolo della regolamentazione/supervisione proponendo altri ragionamenti.

Primo ragionamento, la solidità patrimoniale. La solidità patrimoniale - che ovviamente serve a sopportare situazioni anormali di stress di mercato - viene misurata in base a

parametri fondamentali noti e regolamentati: il capitale, la liquidità e la trasformazione delle scadenze. Tuttavia, dobbiamo renderci conto del fatto – e purtroppo ce ne siamo accorti con un certo ritardo – che se regolamentare è un modo per influenzare la forma della competizione, una diversa regolamentazione implica una diversa competizione tra sistemi-paese. Perché è evidente che se privilegio alcuni aspetti piuttosto che altri faccio competere in maniera differente le banche del mio paese. Non devo spendere un secondo sulla polemica che noi (come banche italiane), abbiamo fatto nei confronti dei pesi dati (o non dati) in occasione dello stress test fatto (o non fatto) sulle posizioni in derivati e sui titoli presunti tossici. Oggettivamente abbiamo bisogno di ragionare sempre più, non di lamentarci; di considerare sempre di più la presenza dei nostri migliori elementi all'estero come uno dei modi migliori per andare a competere. Perché bisogna andarci con analisi di livello, che a questo tavolo sono abbastanza frequenti. Ci sono poi i modelli interni, per cui ottieni certe RVA density piuttosto che altre. Perché piaccia o non piaccia, come UBI abbiamo 52% di RVA density e Deutsche Bank - che non mi sembra meno rischiosa di UBI - ha il 22%. Siamo davvero sicuri che tutte le classi siano state ponderate allo stesso modo? Ci è stato detto che nel tempo verranno fatti degli interventi di normalizzazione.

Secondo ragionamento: *net stable funding ratio*.

Personalmente ritengo – a costo di essere odiato da tutti i colleghi – che sia opportuno rendere più severa la regolamentazione. Guardate che alla fine nel *net stable funding ratio*, la nostra vecchia trasformazione scadenze è diventata un algoritmo, per cui se si oltrepassano i 12 mesi va bene. Come conseguenza con un funding poco superiore ai 12 mesi ed un uso aggressivo della comportamentale sui fondi a breve, si finanziano mutui a trent'anni. Ciò è bizzarro perché se andate a verificare non è che siano molti quelli falliti per mancanza di capitale, mentre molti sono

falliti per via dei *mismatching*. Però del *net stable funding ratio* si parla molto poco mentre del capitale tanto. Quante banche sono fallite per *mismatching* nel Nord e nel Sud Europa? Sarebbe interessante organizzare un tavolo di discussione su questo punto. Si fa molto uso delle ipotesi comportamentali: c'è molta raccolta contrattualmente a breve, ma sulla base dei *bucket* comportamentali, sostanzialmente il 70-80% di questa raccolta verrà considerata di medio-lungo termine e va bene così. Con un piccolo particolare: se arriva il cliente e vuole il suo deposito, qualora avesse sottoscritto un'obbligazione *retail* gli si oppone che quest'obbligazione scade fra un anno; d'altro canto, si fa una certa fatica ad obiettare che appartiene ad un determinato comportamentale sulla base di un modello statistico. Quindi mi sembra che da un lato l'annoso problema della confrontabilità complessiva abbia lo stesso livello di urgenza della fretta a vendere gli NPLs. Anche perché poi se si va a confrontare le performance sui margini d'interesse è palese che chi è ordinato faccia meno margine d'interesse di chi non è ordinato. Qualcosa non torna!

Il secondo aspetto è la capacità di generazione del reddito. Tutto l'esercizio dello SREP è fondamentalmente basato sulla capacità di generare reddito; di conseguenza vengono analizzati i modelli di business e vengono esaminate anche le capacità effettive della Banca di misurarlo e di esercitare un adeguato controllo di gestione. Essendo tra coloro che per primi hanno dovuto soggiacere a questo tipo di esercizio, mi permetto di consigliare ai colleghi (che dovessero ancora predisporre l'esercizio) di avere il database in ordine. Credetemi, il primo aspetto che viene valutato – ancor prima del contenuto del numero – è la capacità di fornire una risposta rapida alle richieste, potendo contare su dati puliti. La logica sottostante è di una semplicità disarmante. Se hai i dati, si presuppone che tu sia in grado di controllarli; se non hai i dati, si ritiene invece, che tu non sia in grado di andare da nessuna parte. Rimane comunque

un punto fondamentale. L'esercizio vuole verificare la coerenza tra i piani/progetti che prevedono crescita e la capacità di generazione di sufficiente autofinanziamento, al fine di mantenere un capitale adeguato (e solido) per sostenere questa crescita. Quindi, capacità di controllo del rischio, e qui torniamo al discorso del *level playing field* che ho già fatto.

Ma ci sono altri due aspetti rilevanti. Primo, c'è da dare una dimensione quantitativa anche al gap, all'impatto di questi tempi d'incasso che sono radicalmente differenti. Sono rimasto sorpreso quando un investitore mi ha raccontato che in Finlandia si rientra in possesso della casa in tre mesi. Forse tre mesi sono un lasso di tempo esageratamente breve, ma mi sembra evidente che in Italia vi sia un problema culturale - legato all'idea secondo cui debitore è sempre e solo una persona vittima del contesto mentre il creditore è il cattivo di turno. Questa visione esiste sin dai tempi di Shakespeare: ma è una visione che deve essere cambiata, per il bene non solo delle banche ma dell'intero paese. Inoltre, sembra che l'unico creditore sia sempre e solo la banca; sembra che il creditore non possa essere il fornitore della pubblica amministrazione, oppure l'impresa fornitrice di un'altra impresa. Noi dobbiamo lavorare fortemente per cambiare questa visione. Mi permetto di dire che abbiamo bisogno dell'aiuto della Banca d'Italia e delle Autorità perché tutti devono portare avanti questo discorso di cambiamento. Anche perché dovremmo chiederci se non sia un caso che a seguito della crisi il nostro paese abbia perso 10 punti di PIL (che peraltro corrispondono a 160 miliardi, la dimensione della crescita delle sofferenze!).

Sulla parte riguardante i controlli interni c'è un altro aspetto che secondo me va condiviso. Non so cosa ne pensiate voi, ma non credo siamo a livello totale di maturazione delle architetture dei controlli interni. I confini tra *com-*

*pliance, audit*, CRO, CFO non sono così chiari. Chi compie fisicamente l'ispezione tra *compliance e audit* su certe cose? E i rapporti? Se continuiamo a dare indicazioni per riportare tutte le funzioni di controllo ai Consigli, avremo bisogno di Consigli che si riuniscano ogni due giorni. Ora è chiaro che ci deve essere un *trade-off* fra l'indipendenza delle funzioni di controllo e chi gestisce l'azienda. Nessuno ha mai detto il contrario. Ma abbiamo analizzato fino in fondo cosa voglia dire far riportare tutte le funzioni di controllo ai Consigli? Soprattutto abbiamo valutato quale sia il consumo di tempo? Non esiste una via di mezzo? Questo ragionamento è parte di un discorso più generale, riguardante l'impatto della regolamentazione.

L'altro aspetto – relativo alla chiarezza sul percorso in condivisione con chi supervisiona – riguarda i piani industriali e il budget. Il punto fondamentale è riconoscere che quando tutti sbagliano il piano industriale questo risultato negativo non è (forse) frutto solo dell'incapacità. Se andate a leggere i piani industriali dal 2011 al 2014 sono tutti sbagliati. Perché? Perché questo diventa un risultato inevitabile se si dipende per il 50-60% dal margine d'interesse (e non c'era uno, credo, che nel 2014 teorizzasse -0,40% sul tasso Euribor). Quindi è giusto che si pretenda da chi supervisiona il piano industriale. Secondo me sarebbe però altrettanto interessante pretendere una dimostrazione di flessibilità. Io credo che la banca dimostri ancora più solidità nell'essere capace di essere flessibile, di reagire. Fino a che punto l'azionista vuol essere direttamente presente (arrivo a dire fisicamente presente nel Consiglio) e fino a che punto invece vuole essere rappresentato da figure indipendenti? Io non sarei fondamentalista; dico che non va bene tutto da una parte o tutto dall'altra. Io credo che sia opportuno sempre di più indicare delle regole di mix. Sui modelli di *corporate governance* c'è un dibattito di nuovo in corso che verte sui pregi e sui limiti del duale tradizionale, monistico, popolari, spa, cooperative.... Ritengo – in

modo poco originale, mi rendo conto – che alla fine siano le persone a contare molto più che il tipo di modello. Cercare l'assoluta performance dell'uno dell'altro a me sembra una ricerca vana: mi sembra molto più importante trovare le persone giuste e poi adottare flessibilità sui modelli.

Ultimo aspetto, riguardante le infrastrutture del sistema. Su fondi di garanzia e su fondi risoluzione si è parlato e se ne è letto molto; si è parlato molto del *bail in* e del *bail out*. Io ho due riflessioni da condividere. Ritengo giusto che nella nuova normativa ci sia sostanzialmente il *bail in*; inoltre penso sia giusto che nella nuova normativa si versino i soldi, cioè sostanzialmente si mettano subito a conto economico parificando questa cosa al costo di un'assicurazione. Sono due cose giuste. Secondo me l'imperfezione è dovuta al fatto che stabiliamo norme che regolano il prima e il dopo ma che non definiscono cosa debba accadere durante la transizione. Noi non avremmo avuto tutti i problemi che abbiamo avuto sul *bail in* se ci fosse stata una qualche norma su come gestire i contratti stipulati precedentemente, perché quando è stato venduto, quel subordinato si è venduto in un contesto differente. Ci piace molto affermare che tutti sono delinquenti, tutti hanno voluto imbrogliare....quando, in realtà, il 99% della gente in buona fede nel 2005-06 ha collocato secondo le regole del gioco vigenti in quel momento. E solo dopo è stata approvata una norma retroattiva, perché nei fatti è una norma retroattiva. Di conseguenza, mettiamo nella nostra *check list* che dobbiamo sempre inserire una norma transitoria; se successivamente (rispetto a un caso particolare) ci rendiamo conto che non sia giusto applicarla, non la applichiamo. La storia recente ci ha mostrato che siamo andati in difficoltà non perché avessimo sbagliato prima o perché si è sbagliata la norma nuova, ma semplicemente perché tra il prima e il dopo c'è un buco normativo.

Complessivamente, credo che sia fondamentale rianalizza-

re questo periodo estremamente intenso di regolamentazione verificandone - se possibile in maniera trasparente - l'impatto. Perché l'impatto della regolamentazione è altrettanto importante quanto l'impatto degli NPLs e quanto l'impatto del capitale. Forse se si chiedessero 12 mesi di *time out*, nessuno verrebbe disturbato. Credo che si possa felicemente convivere con 12 mesi durante i quali non escono tre nuove norme alla settimana; e durante i quali ci si concentra sull'analisi degli effetti delle regole già esistenti. E ribadisco, non perché non si voglia essere regolamentati, ma perché si vuole essere regolamentati comprendendone fino in fondo l'impatto e quanto ne consegue.

Mi permetto di riprendere il tema delle obbligazioni *retail*. È stato detto che abbiamo troppe obbligazioni *retail*. Siamo davvero sicuri che sia un male? È così sbagliato? Mandare *pari passu*, le obbligazioni *retail* e le obbligazioni istituzionali forse non è una buona norma: ci rende più dipendenti dai mercati istituzionali. Ma non è un bene essere dipendenti dai mercati istituzionali. Che io debba avere un mix tra istituzionale e *retail* per poter sempre essere testato sul mercato mi sembra sia normale. Nessuno obietta questo, ma secondo me è una cosa intelligente che non dover dipendere completamente dal mercato istituzionale.

Finisco col caso della trasparenza e della corretta informazione. Vorrei condividere con voi una provocazione fatta in sede ABI. Ho chiesto la cortesia di fare un'indagine di mercato sull'utilizzo delle circa 30 pagine sulla trasparenza che vengono inviate ai clienti. Il punto fondamentale è tornare a ragionare secondo buon senso, dicendo le dieci cose che devi dire al cliente in due fogli nella speranza che le legga. Questa soluzione la possiamo costruire in casa, non abbiamo bisogno di fare grandi negoziazioni.





**dott. Giovanni Sabatini**

Direttore Generale, Associazione Bancaria Italiana

## ***INTRODUZIONE***

La sessione è rivolta ad approfondire il tema: *“Il futuro del sistema bancario italiano: **discontinuità**, tra innovazione e regolazione”*.

Questo titolo evoca scenari di radicali cambiamenti rispetto al passato e sembra suggerire che il futuro del banking in Italia non possa che passare per una forte **discontinuità** con il passato.

Ciò in parte è vero, ma nel medio e lungo termine, la sfida che ci dobbiamo porre – non solo nell’interesse del settore ma anche del Paese – credo sia quella di garantire alle nostre banche la **continuità nella discontinuità**.

I tratti salienti che caratterizzano il modello di business delle banche commerciali italiane sono, infatti, un **valore da difendere e preservare** (ne va dunque garantita la continuità), pur nella consapevolezza che per operare nel “nuovo mondo” occorreranno importanti adeguamenti strutturali (che rappresentano la discontinuità).

Muovendo da queste premesse con il mio intervento cercherò di illustrare perché siamo fiduciosi sulla capacità delle nostre banche commerciali retail di adattarsi al nuovo ambiente e di indicare quali implicazioni gestionali e di policy si rendono necessarie per affrontare le sfide che ne mettono a rischio la sostenibilità nel tempo. Mi concentrerò, dunque, fondamentalmente su 3 temi:

1. i **tratti distintivi** delle nostre banche, che nel complesso, lo dimostra la storia recente, ne fanno intermediari

solidi e fondamentale volano della crescita di imprese e famiglie

2. i **cambiamenti** che stanno ridisegnando l'intermediazione bancaria in Italia e in Europa, in particolare i tre principali mutamenti che sfidano la sostenibilità del modello di business di banca commerciale (i. tassi negativi/redditività; ii. Tecnologia; iii. Regole) e chiedono interventi di discontinuità con il passato
3. gli **interventi** che ci aspettiamo dai **policymakers**, considerato che è anche e soprattutto da come si profileranno queste iniziative che si definiranno gli equilibri tra continuità e discontinuità con il passato.

### *1. Caratteristiche delle banche italiane da preservare*

Rispetto alle caratteristiche distintive delle banche italiane, focalizzando l'attenzione sui gruppi bancari oggetto della vigilanza Unica e sui grandi gruppi di UK e altri Paesi del Nord Europa, emerge un quadro europeo in cui - se nel numero prevalgono gli intermediari a vocazione di banca commerciale (oltre 2/3 del totale), principalmente di dimensioni medie o piccole - in termini di volumi di business poche grandi banche d'investimento detengono oltre la metà del mercato.

Queste sono concentrate prevalentemente nei Paesi del Centro-Nord Europa - in primis in Francia, Germania e UK, mentre negli Stati del centro- sud sono preponderanti i modelli riconducibili alla banca commerciale.

In Italia, gli intermediari bancari specializzati nel banking tradizionale rappresentano sostanzialmente l'intero universo, sia in termini di numero di banche che di volumi di attività bancarie.

Le caratteristiche precipue del modello in esame si trovano nella particolare composizione sia del business mix sia della raccolta. In dettaglio:

- **nella forte esposizione verso le famiglie e soprattutto le piccole e medie imprese**, con una limitata incidenza del trading speculativo e delle attività finanziarie più sofisticate:

- ✓ le banche italiane finanziano prevalentemente imprese e famiglie, in media con il 56 % dei propri attivi, contro il 36% in media per le banche inglesi, francesi, tedesche.

- ✓ il rapporto tra attività finanziarie e totale attivo è pari a circa il 32% in Italia e a oltre il 45% per i gruppi bancari inglesi, francesi e tedeschi. In particolare l'incidenza delle attività finanziarie illiquide a forte rischio di misvaluation – gli attivi di livello 3 -, misurata in rapporto al capitale, è di gran lunga inferiore ai principali gruppi esteri: il 15% in Italia contro il 36% in Germania e il 22% in Francia.

- **nella minore dipendenza dai grandi investitori istituzionali internazionali in quanto alla raccolta obbligatoria**, cosa che ha reso le banche italiane indenni nel corso della crisi finanziaria e contribuito a mitigare le pressioni sulla liquidità anche nel corso della crisi sovrana. **Questo può trasformarsi oggi in un elemento di criticità** alla luce delle nuove disposizioni in materia di risoluzioni delle crisi sia con riferimento alle misure di salvataggio interno” (bail-in) sia con riferimento ai nuovi requisiti di Minimum requirement own Funds and Eligible Liabilities (Mrel). Su questo punto tornerò in seguito.

- nel basso sfruttamento della leva finanziaria, che ne

favorisce l'allineamento sui livelli futuri previsti da Basilea III senza il ricorso a politiche di deleveraging, al contrario di quanto accade altrove.

- nella elevata qualità del capitale, ovvero la ridotta incidenza di componenti patrimoniali “*transitional*” , che pone le banche italiane al riparo dal venir meno delle disposizioni transitorie e le discrezionalità nazionali previste dalle regole di Basilea III; nel complesso l'incidenza di tali componenti a giugno 2015 era pari a circa 50 punti base di CET1 ratio in Italia, pari alla metà del dato medio europeo e di gran lunga inferiore ai gruppi tedeschi (170 bp) e spagnoli (oltre 300 bp).
- rilevante è anche la minore diffusione dei modelli interni di valutazione del rischio, cosa che pone le banche italiane al riparo dal potenziale impatto della revisione dei modelli IRB attualmente in corso (ma le espone di converso al rischio di revisione del metodo standard di valutazione del rischio di credito, al nett del problema dei floor).

Nel complesso si tratta di fattori che concorrono a rendere le banche italiane fondamentali partner di sviluppo per le piccole e medie imprese italiane, sotto il profilo dell'erogazione del credito ma anche nelle scelte finanziarie, economiche e commerciali, tenuto conto delle caratteristiche strutturali del tessuto imprenditoriale nazionale, caratterizzato dalla rilevanza delle PMI e dall'ancora scarso sviluppo della raccolta sui mercati dei capitali.

È grazie a queste caratteristiche strutturali che negli ultimi sette anni, le banche italiane sono state capaci di affrontare una crisi dalle molte sfaccettature (finanziaria, sovrana, reale) senza costi per i contribuenti, al contrario di quanto accaduto altrove. Basti ricordare che nel periodo 2008-14 le misure a supporto del settore finanziario sono state pari

solo allo 0,1% del Pil in Italia (e in Francia) a fronte del 4.8% nella media dell'Area euro, dell'8.2% in Germania e del 22.6% e del 22.2%, rispettivamente in Irlanda e Grecia. In Italia, inoltre, le misure a supporto del settore finanziario hanno generato, diversamente da quanto avvenuto negli altri Paesi, un beneficio per le finanze pubbliche.

Questo approccio tradizionale da un lato ha, dunque, permesso alle banche italiane di evitare rilevanti aiuti pubblici durante tutta la crisi, da un altro lato, di sostenere le attività domestiche più di quanto accaduto altrove, tenuto conto del contesto macroeconomico nel quale si è svolta l'attività bancaria negli ultimi anni.

## ***2. Mutamenti e sfide per le banche commerciali***

Se queste sono le caratteristiche di fondo del nostro settore bancario, esse vanno però inquadrare alla luce dei **diversi condizionamenti che l'attività delle banche, specie quelle commerciali**, riceve da parte di **fattori esterni al settore**, condizionamenti che, data la loro incidenza potenzialmente negativa sui livelli di performance, rendono particolarmente arduo, *sic res stantibus*, immaginare la sostenibilità nel tempo del modello di banca commerciale.

La principale debolezza attuale del settore bancario italiano sta, infatti, nel basso livello di redditività, la cui ripresa è interessata da almeno tre grandi rivoluzioni che influenzano significativamente l'attività e le performance delle banche e che richiedono risposte dalle quali dipenderanno poi i “nuovi” assetti del settore bancario:

- 1. rivoluzione dei tassi di interesse (quasi) negativi**
- 2. rivoluzione regolamentare/di supervisione**
- 3. rivoluzione digitale.**

## I. Tassi negativi e implicazioni gestionali e di policy

Siamo in una situazione in cui i ricavi non sono certo favoriti - in via strutturale - dalla “**rivoluzione dei tassi negativi**”, intendendo con essa il “mondo nuovo” nel quale la BCE sta facendo vivere il settore bancario europeo.

**L'impostazione della politica monetaria della BCE**, pur positiva sotto tanti punti di vista, ha determinato un fatto eccezionale per i conti economici delle banche: il restringimento prima e l'entrata in territorio negativo dopo del cosiddetto **mark-down**, cioè del differenziale tra tasso di mercato monetario e tasso sui depositi. **In sostanza, in tale contesto, le banche si vedono impossibilitate a prezzare i servizi di liquidità con ovvi risvolti negativi sul margine commerciale complessivo.**

Questo è un concetto che richiede però, a mio parere, qualche chiarificazione. I tassi nulli o per l'appunto negativi non sono un qualche cosa di desiderabile in condizioni di normalità e rappresentano infatti la giusta risposta eccezionale ad una situazione macro eccezionale, connotata da forti rischi di deflazione. È auspicabile da parte di tutti, e credo in primo luogo da parte della BCE, che questo eccezionale stato di cose venga meno proprio perché la ripresa trova vigore e le pressioni della domanda aggregata riportano il livello di variazione dei prezzi in linea con l'obiettivo della bce (close but below 2%).

Sul dibattito sui possibili effetti dei tassi di interesse negativi sulla redditività delle banche, ri-sollevato con forza dalle banche tedesche ad esito delle nuove misure approvate lo scorso 10 Marzo della BCE, siamo pienamente d'accordo con quanto affermato dal Vice Presidente della BCE (Costancio), ovvero che la valutazione dell'effetto dei bassi tassi di interesse non deve essere fatta nell'ambito di uno schema di analisi parziale, ma all'interno di uno

schema di relazioni completo: non basta semplicemente applicare i più bassi tassi di interesse sui margini bancari, ottenere un più basso margine da interesse e quindi concludere a favore di una riduzione della profittabilità delle banche.

Tassi di interesse più bassi possono determinare, infatti, anche:

- i) volumi di attività più elevati (sia per gli impulsi positivi sul quadro macroeconomico, sia per la spinta diretta sulla domanda di impieghi);
- ii) maggiori ricavi determinati dalla rivalutazione dei titoli in portafoglio (per il tramite dell'intera curva dei tassi di interesse);
- iii) commissioni sul risparmio gestito crescenti (sia per un effetto prezzo che quantità);
- iv) minori accantonamenti su crediti (tassi di interesse inferiori migliorano, infatti, le condizioni finanziarie delle imprese e quindi riducono il flusso di nuove NPL).

Per quanto riguarda il settore bancario italiano in aggregato, nostre simulazioni condotte sulla base del modello macroeconomico dell'ABI mostrano che l'effetto netto sui profitti di uno scenario di più bassi tassi di interesse è, nel complesso e nel breve periodo, positivo e gestibile.

Non vi sono quindi dubbi sugli effetti positivi (sia per le banche che per l'economia in generale) del QE. Un punto diverso, su cui varrebbe forse la pena riflettere, è invece quello del mix più appropriato di politiche economiche oggi necessario in Europa. E' infatti evidente che la politica monetaria dovrebbe essere a questo punto supportata da

una più efficace politica fiscale condotta a livello di intera area europea e con al suo centro il rilancio degli investimenti pubblici (Piano Juncker 2.0?). Credo che uno scenario in cui dosi di politica monetaria non convenzionale si mescolassero con dosi importanti di fiscal policy (e ovviamente politiche strutturali incisive) sarebbe foriero di risultati macroeconomici migliori sia per il Paese e sia, quindi per il mondo delle imprese ivi incluse quelle bancarie. Per le banche questo scenario avrebbe il beneficio di vedere maggiore quantità di impieghi senza l'effetto negativo della riduzione dei margini.

## **II. Mutamenti tecnologici e implicazioni gestionali e di policy**

La sfida tecnologica, un cambiamento di natura fortemente strutturale, è portatrice di grandi, fondamentali mutamenti che significano, in fondo, una clientela sempre più istruita, informata, connessa.

I suoi effetti sulle prospettive e le performance delle banche dipenderanno dalla capacità di reazione del nostro settore.

Allo stesso tempo, la tecnologia determina un incremento della concorrenza, che proviene, così come è successo in altri settori dell'economia, sempre più dal mondo low-cost. La tecnologia tende ad accorciare le catene distributive, riduce il ruolo degli intermediari e fa sì che le tradizionali barriere all'entrata nel settore del banking vengano meno. Le banche con presenze territoriali molto significative vengono così esposte alla concorrenza di operatori meno regolati e soggetti a minori costi.

Gli impatti possono essere particolarmente forti nel retail banking, includendo in esso anche il comparto delle micro-imprese, ma tende a farsi strada anche in segmenti di

imprese più grandi.

Il tema meriterebbe riflessioni specifiche e perciò mi limito ad accennare a quelli che potrebbero essere definiti i capitoli in cui si dovrebbe articolare una più approfondita analisi:

- **riprogettare il modello distributivo e i servizi alla clientela.** Ripensando il modello di filiale in un'ottica di lungo termine (quanti sportelli? per fare cosa? con quali competenze?); sviluppando una strategia digitale, in partnership o in competizione con le banche digitali;
- **adeguando le proprie infrastrutture in linea con l'evoluzione dei sistemi di pagamento,** in rapida trasformazione guidata dalle regole, da nuove forme di concorrenza (es. Paypal, numerose piccole imprese Fintech; potenzialmente Google / Amazon / Apple), e dai comportamenti dei clienti (pagamenti in remoto, riduzione cash, crescente adozione di tecnologie di pagamento basso-touch)
- **ri-ingegnerizzare i processi in una logica digitale.** L'industria dei servizi bancari e finanziari si presenta ancora come una industria fortemente integrata in cui il produttore del servizio possiede e gestisce l'intera catena del valore, dalla fabbrica del prodotto inclusa la relazione con il cliente (la distribuzione). La rivoluzione tecnologica mette sotto pressione questo modello e spinge sempre di più verso forme di industria modulare, dove la distribuzione viene gestita attraverso piattaforme digitali (specie per prodotti relativamente semplici e standardizzati, mutui, polizze assicurative);
- **rivedendo il posizionamento e le modalità di gestione di quelle attività e aree di business in cui non si dispone di vantaggio competitivo,** eventualmente abbandono-

nandole, esternalizzandole, o gestendole sulla base di strutture consortili. Tutto ciò può valere per le infrastrutture di back office, per l'IT, per segmenti di clientela e per prodotti specifici o ancora per la gestione degli NPL (es. Intesa e Unicredit)

- **avviando strategie di partnership con operatori attivi in settori adiacenti a quello bancario:** il segmento della tecnologia finanziaria (Fintech), la vendita al dettaglio, l'intermediazione immobiliare, i media, ... Guardando a questi operatori come canali per trovare nuovi clienti per i propri servizi e offrire i loro servizi ai propri clienti.

Bisogna però anche chiedersi quali sono le interconnessioni tra la digitalizzazione e i mutamenti regolamentari, la terza ulteriore grande sfida per le banche. A mio avviso esistono e sono forti. La rivoluzione regolamentare è, infatti, portatrice di costi di compliance rilevanti che, in un quadro di ricavi stagnanti, rischiano di portare al taglio dei costi e, quindi, ad investimenti nel corso del tempo insufficienti a tenere il passo con l'evoluzione tecnologica e delle esigenze della clientela – con il rischio di minare la solidità e, dunque, la sostenibilità nel tempo del modello di banca commerciale.

Le banche e così il regolatore devono dunque fare attenzione che le risposte alle pressioni di breve termine non vadano a discapito della redditività di lungo termine. Ciò penalizzerebbe l'intero sistema economico, in particolare in quei Paesi, come il nostro, dove maggiore è il ruolo del credito bancario nel funding delle imprese.

E dunque naturale l'aggancio tra questa rivoluzione digitale e la rivoluzione regolamentare.

**III. Cambiamenti regolamentari/di supervisione e implicazioni gestionali e di policy.**

**Di questa rivoluzione è molto più difficile tenere conto, tali sono i fronti su cui essa ha effetti.** Consentitemi di andare un po' dentro al tema.

Sul fronte regolamentare l'evento a maggiore impatto è certamente quello **dell'Unione Bancaria Europea** nelle sue diverse sfaccettature.

Abbiamo da poco celebrato il primo anniversario del Meccanismo Unico di Vigilanza e come sappiamo passi importanti si sono compiuti anche sugli altri due pilastri. Nonostante ciò, credo si debba riflettere sulla strada che vi è ancora da percorrere per la piena realizzazione dell'UBE, e non solo rispetto ai pilastri che già formano l'Unione, ovvero SSM, SRM e DGS, ma anche rispetto ai pilastri che purtroppo non sono esplicitamente previsti dal processo di costruzione dell'Unione economica e monetaria.

È evidente che per una competizione sul mercato bancario europeo ad "armi pari" e su un "piano di gioco livellato" serve guardare in avanti e occorre compiere ulteriori passi rispetto alla già fondamentale UBE. Si tratta di:

- **realizzare un Testo unico bancario europeo**, che superi le diverse normative nazionali esistenti, non soltanto nello specifico campo delle norme di vigilanza prudenziale, per avere una completa e identica normativa per il funzionamento delle banche all'interno dell'unione bancaria;
- **armonizzare il diritto fallimentare e il diritto penale dell'economia**;
- **creare un linguaggio contabile unico**, almeno a livello di unione bancaria;

- **armonizzare le regole** per la determinazione della base imponibile delle imprese (Common Consolidated Corporate Tax Base – CCCTB).

Al di là di questi aspetti, **vi è una serie notevole di DOS-SIER aperti o comunque al vaglio, che potranno impattare notevolmente sulle prospettive delle banche nei prossimi anni.**

Questo primo anno di vita dell'SSM è stato senza dubbio caratterizzato da molti eventi: tra i più rappresentativi vi è certamente sceglierei lo **svolgimento dello SREP (Supervisory Review and Evaluation Process).**

L'esperienza maturata nel corso dello SREP 2015 ha messo in evidenza una serie di punti di cui far tesoro:

- è molto importante un dialogo stretto tra banche e SSM volto al miglioramento continuo dell'efficacia ed efficienza dei prossimi esercizi SREP e ciò sotto tre distinti profili: **strategico, operativo e comunicazionale.**
- per quanto riguarda l'aspetto strategico, serve un maggiore e più fattivo confronto con il Regolatore sulla viability del business, anche considerando indicatori non-finanziari;
- sotto l'aspetto operativo, è necessario e possibile migliorare il coordinamento tra JST e NCA nei topic delle richieste e nel timing delle stesse;
- per quanto riguarda, infine, gli aspetti di comunicazione tra SSM e banche, nelle draft decisions dello Srep 2016, sarebbe prezioso ricevere una indicazione del collegamento tra i risultati SREP e il requisito di capitale al fine di permettere alle banche di cogliere già in quella fase i punti di debolezza eventualmente individuati dai JST.

Oltre allo SREP, vorrei rimarcare che passi importanti sono stati fatti su una serie di fronti e molti altri sono i Dossier su cui l'attività di regolamentazione europea (tramite l'SSM e l'EBA) ed internazionale (Comitato di Basilea) è impegnata. Essi condizioneranno, nei prossimi anni, l'operato delle banche ed i destini di molti dei loro clienti, a partire dalle piccole e medie imprese.

Il processo di adattamento a questi grandi cambiamenti in atto nel settore bancario – di natura regolamentare e non - rischia di avere conseguenze indesiderate. È, infatti, ingenuo non riconoscere che se questi mutamenti, da un lato, vanno nella giusta direzione di creare un settore più solido ed efficiente, da un altro lato, mettono pressione alle banche, e rischiano di favorire i modelli di business non tradizionali a svantaggio delle banche tradizionali. E' invece nell'interesse dell'Europa avere banche commerciali forti, vicine al territorio, in grado di sostenere l'economia.

**In questo senso, i policymakers hanno un fondamentale ruolo da svolgere: creare un ambiente con banche che non siano solo più robuste sotto il profilo della capitalizzazione ma regolate in modo da non comprometterne la capacità di continuare a svolgere la loro essenziale funzione a servizio dell'economia in nome della stabilità finanziaria.**

E a questo aspetto che voglio dedicare l'ultima parte del mio intervento.

### 3. IL RUOLO DEI POLICYMAKERS

È evidente che il nodo cruciale per le nostre banche resta la prospettiva della redditività. È, invece, forse meno chiaro che è proprio dal recupero di livelli di performance adeguati rispetto alle attese del mercato che passa la sostenibilità o meno dell'attuale modello di banca commerciale italiana.

Per evitare questo rischio è necessario avere banche forti, che vuol dire non solo banche con livelli di capitale elevati ma anche banche redditizie, come recentemente ricordato anche in un paper della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI)<sup>1</sup> in cui si ricorda la relazione positiva tra performance bancaria e sviluppo delle attività e del credito.

Recuperare redditività, da un lato, significa certamente reinventarsi e rinvigorire i modelli di business per via endogena da parte delle banche, ma da un altro lato, è certamente anche importante il concorso di chi fa le regole che deve essere consapevole di alcuni rischi da non sottovalutare su cui ci aspettiamo un intervento. Si tratta:

- del rischio di **vedere emergere nuovi competitor poco supervisionati**, cosa che potrebbe andare a svantaggio non solo delle banche ma anche dei consumatori e, dunque, comporta l'esigenza di garantire un giusto equilibrio tra innovazione e regolamentazione, con quest'ultima che non deve soffocare i nuovi operatori ma deve essere coerente e lungimirante;
- dei potenziali **effetti indesiderati connessi al trade off tra costi di compliance e adattamento al nuovo contesto concorrenziale**, se le banche sono contempora-

---

<sup>1</sup> Cohen, B.H. and M. Scatigna (2014), "*Banks and capital requirements: channels of adjustment*", BIS Working Papers No. 443, March

neamente costrette a ridurre i costi, aumentando nel contempo le risorse dedicate alla compliance normativa, ne potrebbe derivare una deviazione delle risorse IT dall'innovazione;

- del pericolo di creare un **ambiente regolamentare “ostile” al credito bancario.**

Quest'ultimo punto, e lo dico anche nell'ottica del regolatore, non perché si debba avere ex ante una preferenza per i prestiti bancari rispetto ad altre forme di credito, ma perché, piaccia o meno, la fondamentale funzione (anche) sociale svolta dalle banche, assumere il rischio erogando impieghi alle piccole e medie imprese, è essenzialmente insostituibile da parte di operatori non bancari.

Solo le banche hanno bilanci sufficientemente ampi per diversificare efficacemente i rischi idiosincratici dei prestiti alle PMI, prestando ad una gamma abbastanza ampia di imprese. E solo le banche hanno reti di relazioni e processi di screening e di monitoraggio adeguati a gestire il rischio delle imprese più piccole. Per gli operatori non bancari ottenere informazioni adeguate è semplicemente troppo costoso e dispendioso in termini di risorse.

Per favorire l'offerta di credito, al regolatore chiediamo di restituire al management bancario ciò che negli ultimi anni è venuto meno, un quadro regolamentare chiaro, trasparente, stabile e armonizzato.

In questo senso mi piace citare una recente affermazione del Commissario ai servizi finanziari, Lord Hill, che lo scorso 5 Febbraio in occasione della celebrazione del 5° anniversario dalla nascita dell'EBA, facendo riferimento ad alcune disomogeneità e alla scarsa trasparenza nell'applicazione delle regole sulla cui base vengono richiesti alle banche requisiti di capitale addizionali di Pillar 2 si è

espresso dichiarando : ***“I want to make the rules clearer, so that the legislation can work as it was originally intended.”***

È inoltre indispensabile tenere conto degli effetti indiretti della regolamentazione bancaria sull'economia nel suo complesso, tutelando, dunque, le banche commerciali retail che sostengono famiglie e imprese. È ciò che è avvenuto ad esempio negli Stati Uniti dove non si applicano le regole di Basilea 3 alle piccole e medie community Banks ed è ciò che chiediamo al regolatore bancario europeo quando richiamiamo l'esigenza di rispettare il principio di proporzionalità nella stesura delle regole.

È dunque il momento di mettere in chiaro quale sarà il futuro quadro delle regole attenendosi a tre basilari principi: regole CERTE, STABILI in un ragionevole lasso di tempo e applicate in maniera TRASPARENTE.

Solo così sarà possibile concepire *business plan* credibili, realmente realizzabili e capaci di garantire la continuità del modello di banca commerciale pur nella inevitabile discontinuità con il passato.

Gli eventi di questi ultimi tempi dimostrano che c'è ampio spazio di miglioramento su tutte e tre le direzioni.

## ALLEGATO 1

### *Dossier regolamentari*

Ne ricordo solo alcuni:

- **le NODs** - sull'esercizio delle opzioni e delle discrezionalità (NODs) contemplate dalla normativa bancaria di Basilea II siamo in attesa della ufficializzazione delle regole secondo cui la BCE intende procedere alla loro armonizzazione a livello di area dell'euro;
- **l'SME Supporting Factor** - una menzione particolarmente importante va al tema dell'SME Supporting Factor, una misura che in questi anni ha giovato all'erogazione del credito alle PMI, mitigando gli effetti della crisi, rispetto alla quale è in corso un processo di valutazione che porterà a definire se mantenere o meno in vigore il supporting factor. Noi riteniamo - ed abbiamo prodotto evidenze in tal senso - che questo meccanismo abbia generato effetti positivi sia sotto il profilo dell'ammontare di credito erogato alle PMI, sia rispetto al costo del credito per le PMI. Abbiamo chiesto che sia confermato;
- **la revisione dell'approccio standard al rischio di credito** - rispetto alla revisione del calcolo del rischio di credito secondo l'approccio standard, le prime proposte del Comitato di Basilea, poste in consultazione pubblica a dicembre 2014, sono state oggetto di aspre reazioni da parte dell'industria bancaria. In particolare, per ciò che concerne l'esposizione verso le imprese, abbiamo fortemente contrastato l'ipotesi di escludere il ricorso ai rating esterni a vantaggio di valutazioni fondate su indicatori di bilancio - e nello specifico di bilanci certificati. A dicembre il Comitato di Basilea ha pubblicato una nuova proposta in cui ha recepito le osservazioni ricevute dall'industria bancaria e abbandonato l'idea di esclu-

dere il ricorso ai rating esterni. E' certamente un ottimo primo passo ma sono ancora numerosi i punti di attenzione che abbiamo sollevato in risosta a questa nuova consultazione scaduta a metà marzo del 2016;

- **la revisione dell'approccio basato sui metodi interni (IRB) di valutazione del rischio di credito** - all'intervento sul metodo standard si affianca la proposta di revisione dell'approccio IRB che prescrive l'applicazione di un capital floor, limitando la riduzione di attività ponderate per il rischio (RWA) ottenibile con l'adozione di modelli interni. L'ipotesi di fissare, per le banche che adottano il metodo IRB, dei floors sulle RWA definiti sulla base del metodo standard, rischia di risolversi nella riduzione delle attività meno rischiose da un punto di vista regolamentare a vantaggio di altre - ovvero può risolversi in una pressione sulle banche IRB a ridurre quelle attività per cui è maggiore lo scarto tra capitale assorbito usando il metodo standard rispetto al metodo IRB (i mutui residenziali sono una di queste). Questo è un aspetto che va attentamente monitorato ed evitato.

**Per quanto riguarda i progressi e le novità nel processo generale di costruzione dell'Unione Bancaria Europea e dell'Unione Economica e Monetaria:**

- **BBRD ed avvio dall'1/1/2016 dell'SRM** - Questi temi hanno attirato l'attenzione per le ragioni note e meriteranno, anche dal punto di vista dell'analisi, molta attenzione. Il tema è evidentemente quello delle possibili modifiche prospettiche della STRUTTURA DEL PASSIVO DELLE BANCHE in relazione a temi quali bail-in e depositor preference estesa, ma anche in considerazioni di aspetti quali il cosiddetto Minimum Requirements Eligible Liabilities (MREL). Secondo l'ABI la materia riveste molta delicatezza e richiede una vasta azione di informazione della clientela, azione che

è già iniziata con specifiche iniziative, fatte anche di concerto con la Banca d'Italia;

- Capital Markets Union - Forse la maggiore delle novità che sono intervenute non nel processo di costruzione dell'UBE ma della più complessiva Unione economica e monetaria europea (oltre che bancaria) nell'anno che ci sta alle spalle è il lancio del progetto della *Capital Markets Union*. E' forte l'auspicio, infatti, che attraverso la CMU si riesca a creare un mercato dei capitali molto liquido, ampio ed in grado di ridurre, anche, il costo delle risorse finanziarie ed il costo del capitale che Basilea 3 e molti altri dossier regolamentari hanno spinto e spingono al rialzo.

L'obiettivo di creare un mercato europeo dei capitali più integrato, che favorisca la crescita dell'economia e l'attrattività dell'Europa come piazza di investimento è fortemente condiviso. Il tema è da noi ritenuto di particolare rilevanza in quanto anche nel Mercato Unico dei Capitali le banche devono continuare a svolgere un ruolo importante, seppure diverso rispetto a quello tradizionale che svolgono sui mercati del credito.

Il processo in atto a livello europeo deve considerare quanto è stato già fatto nei vari Paesi per facilitare l'accesso delle imprese medio piccole al mercato dei capitali. In Italia, ad esempio, con le misure regolamentari e fiscali che hanno incentivato la nascita di un mercato obbligazionario delle PMI (i c.d. mini-bond). Tale esperienza dovrebbe essere valutata attentamente e le banche stanno avendo un ruolo importante nell'accompagnare le imprese al mercato dei capitali.

Molti sono gli aspetti che il progetto della CMU solleva anche per quanto riguarda le vaste interconnessioni tra mercati. Appare quindi fondamentale non solo avere un

Single Rule Book ma anche un'unica Autorità per i mercati finanziari, come avvenuto nel settore bancario.

Importante è il tema delle cartolarizzazioni, che potrà avere positive ripercussioni anche in termini di redditività. Le cartolarizzazioni dovrebbero essere utilizzate anche per agevolare un processo di smaltimento dei portafogli dei crediti deteriorati nei bilanci delle banche, così da ridurre i costi di finanziamento delle sofferenze e, al contempo, ripristinare la capacità di erogazione di credito nei confronti dell'economia reale.





## **Dott. Mario Nava**

Direttore regolamentazione prudenziale e vigilanza delle istituzioni finanziarie, Commissione Europea

## **Dott. Massimo Marchesi<sup>1</sup>**

Commissione Europea

### ***“Il futuro del sistema bancario europeo”***

La *Banking Union* ha creato la stabilità finanziaria che era necessaria per uscire dalla crisi finanziaria migliorando il rapporto *equity/debt* delle banche. Essa ha inoltre contribuito a ridurre il *doom loop*, cioè il legame nefasto tra banche e stati sovrani. Circa i suoi effetti positivi, il *Transparency Exercise 2015* dell'EBA pubblicato a fine Novembre conferma un generale e continuo miglioramento del sistema bancario europeo, con dotazioni di capitale più importanti e *leverage ratio* più solidi. In particolare, la maggioranza delle banche presenta un rapporto tra CET1 e RWA tra il 10% ed il 14%. I *leverage ratio*, calcolati come il rapporto tra Tier 1 e il totale delle esposizioni senza ponderazione per il rischio, sono altresì migliorati e variano tra il 3% ed il 6%. E' importante ricordare come mentre per il rapporto tra CET1 e RWA esistono prescrizioni normative vincolanti, per il *leverage ratio* sia presente in regolamentazione solamente una indicazione di massima circa il fatto che un requisito potrebbe venire introdotto nel futuro. Tuttavia, la qualità dell'attivo rimane un elemento di preoccupazione. I Non-Performing-Loans (NPL) rimangono infatti alti rispetto alla media storica anche se, e questo è un

---

<sup>1</sup> Le opinioni espresse sono puramente quelle degli autori e non possono, in nessuna maniera e in nessuna circostanza, essere ricondotte a quelle della Commissione europea. Questo testo è in particolare la trascrizione editata dell'intervento di Mario Nava alla conferenza *“Il futuro del sistema bancario italiano: discontinuità, tra innovazione e regolazione”* organizzata dall'Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa in collaborazione con l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, in data 19 Marzo 2016.

fatto positivo, la maggioranza delle banche appaiono in grado di garantire livelli di copertura adeguati ai loro NPL.

- In un rapporto approvato di recente il Parlamento Europeo chiede che si affronti il problema degli NPL a livello Europeo, per esempio con l'istituzione nei paesi dove sia necessario di società specializzate nella loro gestione, replicando così la soluzione adottata in Irlanda e Spagna. Su questo punto, vorrei ricordare che la Commissione Europea ha costantemente ripetuto a gran voce la propria preoccupazione, richiamando i paesi membri nelle sue raccomandazioni connesse al Semestre Europeo – ad assumersi le proprie responsabilità e a affrontare in modo appropriato il problema degli NPL. Permettetemi di aggiungere che non sono pienamente convinto che sia veramente possibile imporre una soluzione unica per tutti i paesi membri con un colpo di bacchetta magica: questo, principalmente, a causa dei sistemi legali estremamente differenti che esistono nei vari paesi, che quindi richiedono necessariamente la implementazione di soluzioni – magari disegnate secondo principi europei comuni – ma applicate nel modo che specificamente si adatta meglio all'impianto di leggi di questo e quello stato membro.
- A parte la risoluzione del problema pressante degli NPL, cosa resta da fare in termini di regolamentazione? Per prima cosa, non possiamo pretendere che tutte le norme siano perfettamente calibrate ed oliate all'interno dell'attuale sistema di regolamentazione. Per questo la Commissione ha lanciato la *call for evidence*, una consultazione pubblica chiusasi a fine gennaio e finalizzata a raccogliere commenti ed evidenza empirica da parte tutti gli *stakeholders* circa gli effetti collaterali, la coerenza ed eventualmente i problemi imprevisi dell'attuale impianto regolatorio europeo. Tale esercizio mira inoltre a ottenere informazioni sull'impatto della regola-

mentazione sulla capacità dell'economia di finanziarsi e di sostenere la crescita. La *call for evidence* non vuole eliminare regole essenziali, su cui ci si è trovato un sostegno a livello mondiale e che tra l'altro hanno grandemente dato prova di sé nel rendere il settore finanziario internazionale più forte e capace di assorbire shock di varia natura. Si tratta piuttosto di valutare la coerenza e 'effetto combinato delle norme introdotte, incluso il loro impatto sull'economia della UE. Questo passo è necessario perché l'Europa non può avere un sistema finanziario stabile senza una crescita sostenibile della sua economia. Il controllo quindi di una corretta interazione tra regolamentazione e crescita diventa un elemento imprescindibile per la Commissione.

- Mentre il pacchetto CRD4/CRR regola la liquidità delle banche, la quantità e la qualità del loro capitale minimo, i rischi di controparte, etc, la BRRD ha fornito un meccanismo triplice di protezione delle finanze pubbliche dato da: i) i piani di risoluzione delle banche; ii) il bail-in dell'8% del passivo delle banche in risoluzione; iii) i fondi di risoluzione nazionali. Nel 2013 è stato inoltre creato il Single Supervisory Mechanism (SSM). E a seguito dell'SSM, i fondi di risoluzione nazionali stanno diventando progressivamente il Single Resolution Fund (SRF) a copertura di tutti i paesi che partecipano all'SSM. Infine, è stato creato il Single Resolution Mechanism (SRM).
- Sul pezzo di regolamentazione relativo alla risoluzione, il punto centrale che resta da implementare è la TLAC (Total Loss Absorbing Capacity) per le banche di importanza sistemica. Perché la TLAC è importante? Principalmente a causa dello specifico ed estremamente delicato ruolo che le più grandi banche europee svolgono con le loro attività di investment banking, che mettono in collegamento le tante banche commerciali medio-

piccole con una vasta platea di investitori, principalmente alla ricerca di investimenti sicuri.

- Questa funzione di raccordo modifica in modo significativo la struttura del bilancio delle banche più grandi, portandole ad avere *asset encumbrance ratios* molto alti, quantità di derivati molto importanti e difficili da sottoporre a bail-in; e tutto questo, unitamente ad un rischio molto elevato di contagio sistemico nel caso il processo di risoluzione non riuscisse a ricapitalizzare queste banche in modo efficace e rapido quando cioè si rendesse necessario. Queste sono le condizioni che rendono senza nessun dubbio di grande utilità il potere ricorrere per il bail-in ad una classe specifica di *liabilities* subordinate e contrattualmente predisposte, che è il senso primario della introduzione della TLAC.
- Ciò non è invece in principio necessario per una banca commerciale “normale”, per cui un tale obbligo risulterebbe sproporzionato, con costi molto alti e benefici in gran parte incerti. Considerando quindi che la BRRD si applica a tutte le banche, di natura e bilancio molto diversi tra loro, in contesti legali altrettanto variegati, è immediato intuire le ragioni che hanno portato nella BRRD ad un maggiore grado di flessibilità (su quali *liabilities* effettuare il bail-in, su quando e come fare partire il meccanismo di risoluzione, ecc.), al fine di permettere un accordo storico, perché ha del tutto cambiato le regole del gioco: mai più un bail-out con risorse pubbliche, mentre si vanno a trovare all'interno del bilancio delle banche le risorse necessarie ad assorbire le perdite e a ricapitalizzarle al fine di garantirne la continuità aziendale senza gravare sul contribuente.
- Ciò non significa che l'applicazione del *bail-in* non possa essere per se una pratica dolorosa. Tuttavia, casi come quelli recenti che abbiamo visto in Italia possono

essere moderati con una congrua analisi della idoneità e dell'adeguatezza per i clienti dei prodotti finanziari venduti, tale da evitare il *mis-selling* di strumenti relativamente rischiosi come le obbligazioni subordinate quali obbligazioni a rischio zero. Le norme della Mifid consentono di evitare questi situazioni, e la vigilanza delle Autorità di Sorveglianza dei Mercati deve assicurarne la corretta applicazione.

- I restanti pezzi di legislazione che restano da fare della *Banking Union* sono evocati nel rapporto dei cinque presidenti. Per prima cosa, e anche se può sembrare banale non lo è, occorre fare quello che è stato deciso di fare. Ad oggi ad esempio, un certo numero di paesi non hanno ancora ratificato la direttiva BRRD, così come l'Accordo intergovernativo alla base del SRF.
- In secondo punto riguarda l'EDIS (European Deposit Insurance Scheme), ovvero il meccanismo di garanzia dei depositi europeo. Se avessimo già avuto questo meccanismo, la crisi, specie nei paesi più fragili, sarebbe stata probabilmente assai minore e forse avremmo avuto bisogno di minori interventi, perché mai sarebbe venuta a mancare la fiducia dei depositanti. Su questo punto la Commissione sta proponendo un approccio molto equilibrato, che procede per fasi successive, e che sarà nel complesso senza costi aggiuntivi per il sistema bancario. EDIS dovrebbe cominciare come un sistema di ri-assicurazione nel 2017 per poi passare gradualmente ad un sistema di piena assicurazione comune dei depositi nel 2024.
- Il sistema dovrebbe funzionare in questo modo. I DGS nazionali vengono chiamati a rafforzare le proprie finanze in date misure ogni anno. Nessuna banca può accedere ad EDIS a meno che non abbia interamente pagato i propri contributi al DGS nazionale. Infine, durante la

fase di ri-assicurazione, EDIS non può effettuare alcun pagamento a meno che il DGS nazionale non abbia esaurito i propri fondi.

- In conclusione la *Banking Union* ha avuto successo nel rendere il sistema bancario europeo più solido. Detto questo, una serie di cose in sono necessarie in aggiunta alla *Banking Union* al fine di assicurare che un flusso di fondi sufficiente raggiunga e finanzia l'economia reale, garantendo in modo duraturo un adeguato livello di crescita per l'economia europea. E qui è dove la *Capital Markets Union* e il piano Juncker entrano in gioco. Permettami quindi un rapido passaggio su questi elementi, che sono ugualmente importante importanti per il sistema bancario delle modifiche regolatorie.
- La *Capital Markets Union* è l'unione dei mercati dei capitali. Il fine della *Capital Markets Union* è quello di integrare i mercati dei capitali nazionali, tra loro molto eterogenei, cosa che spiega la difficoltà che essa incontra sul suo cammino. E' un progetto complesso di lungo periodo con tante iniziative: alcune cose si possono fare prima e altre solo dopo.
- Sulla Cartolarizzazione (*Securitisaton*) si e' già molto avanzati. Il 30 Settembre 2015 due proposte legislative a riguardo sono state approvate dalla Commissione. Già il 2 Dicembre il Consiglio ha dato il proprio assenso alle proposte della Commissione. Questo per sottolineare la grande velocità ed intensità con cui si può lavorare a Bruxelles quando esiste la volontà politica di fare cose a supporto della crescita. Ora però, e lo dico con un certo rammarico, stiamo osservando un calendario del Parlamento Europeo che di fatto sta molto rallentando questo processo.
- Una veloce riflessione sulle infrastrutture e il lavoro sulle

norme per le compagnie di assicurazioni. Quando si discute di finanziamento delle infrastrutture, di capacità di assorbire il rischio di lungo periodo, non esiste struttura migliore delle assicurazioni. Pertanto siamo intervenuti, attraverso la *Capital Markets Union* sulla direttiva Solvency 2 - il Regolamento per le assicurazioni che è entrato in vigore a gennaio 2016 – cambiando alcune calibrature sui requisiti di capitale necessari per fare investimenti nelle infrastrutture.

- Infine, in relazione alla CMU, permettemi anche di almeno menzionare il *Green Paper* sui servizi finanziari *retail*, pubblicato per consultazione nel Dicembre 2015. Ciò che cerchiamo con questa iniziativa sono opinioni ed idee per come allargare le possibilità di scelta dei consumatori, aumentare la concorrenza nel segmento *retail* e facilitare l'offerta di servizi al dettaglio oltre i confini nazionali. Stiamo anche valutando l'impatto della digitalizzazione nel mercato dei servizi finanziari *retail*.
- Per finire: il piano Juncker. Il Presidente della Commissione, dopo solo tre settimane di Presidenza, ha proposto questo piano, che è una nuova politica di domanda. Dico "nuova" perché certamente non è politica di domanda classica in quanto non ci sono sufficienti soldi pubblici con cui farla all'interno dell'attuale bilancio europeo. Quello che fa invece il pacchetto Juncker è sfruttare la *Banking Union* e la *Capital Markets Union* per fare politica di "domanda a leva", per fare *leveraged demand policy* non con i soldi degli stati membri, ma con i soldi privati disponibili.
- Il Piano Juncker altera il profilo rischio-rendimento potenziale relativo agli investimenti possibili: c'è una piccola parte di investimento pubblico che serve a invogliare il resto dell'investimento privato. Il *Juncker Plan* è

costituito sostanzialmente di due parti: una è la *pipeline*, cioè i progetti da finanziare di cui molti in Italia, e l'altra è il fondo di denaro per co-finanziare questi progetti.

- Mi sembra che ci sia in questo momento una fiducia, una voglia degli investitori privati di ritornare ad investire e far ripartire l'investimento privato, che è stato la vera vittima della crisi.. Abbiamo avuto un *investment gap* enorme magnificato dal fatto che prima ancora c'è stato un *investment overshooting*. Oggi mi sembra che ci sia la volontà politica pubblica di aiutare l'investimento privato a colmare questo gap.





## **Dott.ssa Valeria Sannucci**

Vice Direttore Generale, Banca d'Italia

### ***1. Bassa crescita economica e attività bancaria***

In questo inizio di secolo l'economia mondiale ha subito cambiamenti rapidi e profondi. Il primo e più importante riguarda la geografia economica, o quella che una terminologia d'altri tempi indicava come la divisione internazionale del lavoro. Dal 2000 a oggi il peso sul prodotto mondiale delle economie emergenti e in via di sviluppo è passato da poco più del 40 a quasi il 60 per cento. Queste economie hanno sostenuto la domanda negli anni successivi allo scoppio della crisi finanziaria, contribuendo per circa tre quarti alla crescita mondiale dal 2008. Il loro ruolo propulsivo, di locomotiva della crescita, si sta ora attenuando: esse si trovano ad affrontare sfide difficili, che si manifestano in un rallentamento nell'espansione dell'economia, in deflussi di capitale e in un peggioramento delle prospettive.

In molte economie avanzate sia fattori strutturali, come quelli demografici e tecnologici, sia fattori connessi con gli effetti della crisi finanziaria e la debolezza della domanda mantengono la crescita su livelli contenuti e si riflettono sui tassi di interesse reali e nominali. I tassi a breve e a lungo termine sono a livelli storicamente molto bassi. Negli Stati Uniti valori come quelli osservati negli ultimi anni non sono stati mai registrati, neanche tra il 1935 e il 1945, se si considerano le serie storiche dal 1871, tra le più lunghe disponibili.

L'interdipendenza tra economie avanzate ed economie emergenti alimenta spirali depressive. Il Fondo monetario internazionale stima che un rallentamento della crescita di un punto percentuale nei paesi emergenti riduce quella nei

paesi avanzati di 0,2 punti, un effetto rilevante per economie che già si trovano su un sentiero di bassa crescita. La debolezza della domanda mondiale contribuisce a mantenere su livelli storicamente contenuti i prezzi del petrolio e a ridurre quelli di altre materie prime, con effetti sulla posizione di bilancio, sulla domanda interna e sulle prospettive di crescita nei paesi esportatori.

Nell'area dell'euro la crescita prosegue a un ritmo moderato, ma l'inflazione rimane ben al di sotto del 2 per cento. L'indebolimento delle prospettive di crescita internazionali, il peggioramento delle condizioni finanziarie e il rischio che la bassa inflazione si radichi nelle aspettative hanno indotto la BCE a modificare ancora l'orientamento della politica monetaria. Nella riunione della scorsa settimana il Consiglio direttivo ha adottato un corposo pacchetto di misure che rafforzano quelle introdotte dalla metà del 2014, al fine di fornire ulteriore stimolo alla crescita dell'area e contrastare i rischi derivanti da tassi di inflazione troppo bassi. Come ha sottolineato recentemente il Governatore, la politica monetaria non può però da sola affrontare i rischi che minacciano la crescita e la stabilità finanziaria; occorre il contributo delle politiche di bilancio, è necessaria la prosecuzione delle riforme strutturali.

In questo difficile scenario il sistema bancario europeo si trova ad affrontare un nuovo quadro istituzionale e regolamentare. In Italia il processo di adattamento del modello di attività da parte delle banche avviene in presenza di una pesante eredità della crisi e della recessione, da noi particolarmente acuta, che ne è seguita.

Nel 2015 la nostra economia è tornata a crescere dopo tre anni di contrazione, ma il ritmo di espansione è al di sotto di quello dell'area dell'euro. Una accelerazione potrà essere conseguita nel 2016 e nel 2017 soprattutto se si consoliderà la ripresa degli investimenti, che l'anno scorso sono

aumentati per la prima volta dal 2007.

La crescita dell'economia è fondamentale per consentire alle banche di attuare i cambiamenti richiesti dal nuovo ambiente in cui si trovano ad operare. La redditività del settore bancario italiano, scarsamente diversificato a livello internazionale e incentrato sull'attività di intermediazione tradizionale, è in stretta relazione con l'espansione dell'attività produttiva. Da essa dipendono la domanda di prestiti e di servizi di intermediazione, l'aumento del risparmio da investire e da amministrare, la qualità del credito e l'assorbimento di capitale determinato dai rischi dell'attivo.

L'aumento degli utili registrato nel 2015 non è stato sufficiente a colmare il divario con gli intermediari degli altri principali paesi dell'area dell'euro. Pesano ancora, seppure meno che negli anni scorsi, le rettifiche sui crediti, frutto della lunga fase recessiva che ha eroso circa dieci punti percentuali di PIL.

Nonostante le difficoltà dal lato della redditività, negli anni della crisi le banche sono riuscite a migliorare in maniera significativa la posizione patrimoniale, prevalentemente attraverso aumenti di capitale: tra la fine del 2008 e dicembre dello scorso anno il capitale di migliore qualità è passato dal 7,0 al 12,3 per cento delle attività ponderate per i rischi.

L'allentamento delle pressioni sulla redditività permetterà alle banche di affrontare tre importanti fattori capaci di imprimere forti discontinuità nell'industria finanziaria: l'impatto della regolamentazione, che ha visto un significativo inasprimento dei requisiti prudenziali; il cambiamento tecnologico, che permea non solo l'economia ma tutti gli aspetti della società contemporanea; la spinta verso una maggiore integrazione dei mercati dei capitali in Europa, con la realizzazione della Capital Market Union.

## 2. Continuità e discontinuità nelle regole

Il ciclo della regolamentazione tende a ripetersi: a una fase di deregolamentazione del sistema finanziario, che negli anni precedenti la crisi aveva trovato fondamento nell'assunto di avere ormai raggiunto un periodo, nuovo, di stabilità (assunto rivelatosi, col senno di poi, falso, dato che i rischi in realtà si andavano – proprio in quel periodo – accumulando), segue una crisi finanziaria, e quindi un nuovo e intenso processo di ri-regolamentazione del settore a livello globale. L'obiettivo di fondo, non sorprendentemente, è fare in modo che la crisi non si ripeta, e che i contribuenti non vengano mai più chiamati a pagare per gli errori e le malefatte dei banchieri mondiali.

E così, dallo scoppio della crisi finanziaria del 2007-2008, abbiamo assistito – e, per quanto ci riguarda, anche partecipato – alla fase di ri-regolamentazione del settore bancario mondiale. Sono richiesti: più capitale, e maggiormente in grado di assorbire le perdite (con il *common equity tier 1*); più attività prontamente liquidabili, per far fronte a improvvise e repentine chiusure dei mercati sui quali le banche si approvvigionano (con il *liquidity coverage ratio*); una più equilibrata struttura per scadenze di attività e passività di bilancio (con il *net stable funding ratio*); un minore ricorso al debito per finanziare l'espansione dei bilanci (con il *leverage ratio*). Vi è infine un riconoscimento esplicito che, quanto a esternalità, le banche non sono tutte uguali, e che i presidi devono quindi essere necessariamente più restrittivi per quelle che, in caso di difficoltà, sono maggiormente in grado di provocare effetti sistemici (con i requisiti prudenziali addizionali per le banche sistemiche a livello globale o domestico).

Nel recepire nell'Unione europea i nuovi standard in materia di capitale e liquidità delle banche definiti a livello globale, le istituzioni comunitarie hanno deciso di applicarli

non solo alle grandi banche internazionalmente attive – il *target* tipico degli accordi di Basilea – ma alla generalità del sistema bancario europeo. È stato inoltre previsto un trattamento prudenziale di favore per i prestiti alle piccole e medie imprese europee (il cosiddetto *supporting factor*). A livello globale si sono poi introdotte nuove regole sul risanamento e la risoluzione delle banche, per far sì, in primo luogo, che nessuna di loro, per quanto grande, risulti (ex post) troppo grande per fallire e per assicurare, in secondo luogo, che in caso di crisi – e, anche se in questa sede non occorre farlo, lasciatemi ricordare per inciso che le crisi bancarie sono inevitabilmente destinate a manifestarsi – il costo ricada in primo luogo sugli azionisti e sui creditori delle banche, fatti salvi i depositi protetti dai sistemi di garanzia. Le nuove regole hanno previsto (con vari adattamenti a seconda delle giurisdizioni nelle quali sono state introdotte) piani di risanamento (*recovery plans*), piani di risoluzione (*resolution plans*, o anche *living wills*), e, soprattutto, la disponibilità di un adeguato ammontare di passività (cosiddette *bail-inable*) in grado di assorbire le perdite in caso di crisi di banche sistemiche (con la *total loss absorbing capacity*, TLAC).

Nel caso del nuovo quadro regolamentare sulla risoluzione delle crisi bancarie l'Europa si è mossa prima che gli standard internazionali fossero compiutamente definiti. La direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche, infatti, è entrata pienamente in vigore già all'inizio di quest'anno, a differenza degli standard globali fissati dal Financial Stability Board in materia di TLAC, che andranno a regime nel 2022. Alcune delle scelte operate, ad esempio in tema di applicazione della nuova disciplina sul *bail-in* (la scelta, in particolare, di non adottare un approccio mirato, che prevedesse l'applicazione del *bail-in* solo a strumenti provvisti di un'espressa clausola contrattuale), non ci hanno visti concordi. Le abbiamo fortemente discusse, non solo ex post. Sollevano necessità di riconci-

liazione tra gli standard europei e quelli globali, ora che anche questi ultimi sono stati compiutamente definiti. Hanno probabilmente contribuito, tra la fine dello scorso anno e l'inizio del 2016, ad amplificare la volatilità che ha caratterizzato sia le quotazioni azionarie delle banche europee sia quelle di altri loro strumenti patrimoniali, come i *Contingent Convertible bonds* (CoCos).

Se la continuità rispetto al passato sul fronte del processo regolamentare consiste nel riproporre la successione ciclica di fasi di deregolamentazione e fasi di ri-regolamentazione, mi sembra che ora si possa sperare in una discontinuità, che si sostanzi nell'impegno a stabilizzare il quadro normativo. Si può lavorare, in altri termini, per avere, finalmente, non più un pendolo che oscilla tra deregolamentazione e ri-regolamentazione, ma una barra regolamentare capace di tenere la rotta sia nei periodi di moderazione sia in quelli di tensioni finanziarie. L'orientamento recentemente espresso dai governatori e dai capi delle vigilanze del G20 (il GHOS, ovvero il gruppo al quale riferisce il Comitato di Basilea), secondo cui la finalizzazione dei requisiti patrimoniali che avverrà nel corso di quest'anno non determinerà, nel complesso, un loro significativo aumento, può essere visto come un passo in questa direzione. In Europa la stessa Unione bancaria, configurandosi come sistema volto anche a prevenire arbitraggi regolamentari, rappresenta un fattore di stabilizzazione del quadro normativo.

Altri importanti segnali su questo fronte sono rappresentati da quello che oggi viene generalmente indicato come "orientamento macroprudenziale" delle politiche finanziarie, includendo tra queste ultime non solo la classica politica di vigilanza (tipicamente microprudenziale) ma la stessa politica monetaria. Grazie a questo nuovo orientamento e alla sua "formalizzazione" in istituti e presidi regolamentari (i molteplici cuscinetti di capitale ne sono

l'esempio più tipico), in futuro potrebbe divenire più semplice, soprattutto in periodi di (apparente) stabilità macroeconomica, "sfidare il vento", evitando quell'eccessiva assunzione di rischi nel sistema finanziario, favorita talvolta da alcune normative nazionali, che in passato ha poi condotto a nuove, intense fasi di riscrittura e ampliamento del "libro delle regole". Occorre, quindi, agire perché i segnali di questo "orientamento macroprudenziale", che stiamo cominciando a vedere e analizzare, non solo si consolidino, ma operino effettivamente nella direzione di rendere il processo regolamentare più continuo, e quindi meno soggetto a incertezza.

### ***3. Tecnologia e innovazione***

Le tecnologie dell'informazione e delle telecomunicazioni non sono certo una novità per il sistema bancario. La loro adozione ha consentito alle banche di aumentare la qualità e la quantità dei servizi offerti alla clientela, di sviluppare nuove tecniche di gestione dei rischi, di rendere più rapida, efficiente e sicura la gestione dei pagamenti. Uno studio effettuato in Banca d'Italia alcuni anni fa stimava che nel nostro paese tra il 1989 e il 2000 gli investimenti in capitale IT abbiano consentito un aumento della produttività totale dei fattori del sistema bancario compreso tra l'1,3 e l'1,8 per cento all'anno<sup>1</sup>.

L'accelerazione che stiamo sperimentando nello sviluppo delle nuove tecnologie è tuttavia tale da rappresentare un elemento importante di discontinuità. La rivoluzione a cui abbiamo assistito negli ultimi anni è guidata da tre fattori: il costo dell'elaborazione automatica dei dati è diminuito vertiginosamente; lo sviluppo della rete internet consente a

---

<sup>1</sup> Casolaro L. e G. Gobbi, 2007 "Information Technology and Productivity Changes in the Banking Industry", Economic Notes, Vol. 36.

chiunque di trasmettere enormi quantità di dati in modo sicuro senza la necessità di ricorrere a costose reti dedicate; si è resa disponibile e utilizzabile una sempre maggiore quantità di informazioni, i cosiddetti “big data”.

Mentre in precedenza gli investimenti in capitale IT erano di importo molto considerevole e ciò contribuiva a mantenere elevate le barriere all’ingresso nel mercato dei servizi finanziari, le nuove tecnologie consentono a imprese innovative di offrire servizi che fino a pochi anni fa erano esclusivo appannaggio del sistema bancario. Sfruttando in modo efficiente le potenzialità della rete internet e dei dati da essa messi a disposizione, queste aziende, note come imprese FinTech, offrono servizi di pagamento, di investimento, di consulenza e di finanziamento ad alta intensità tecnologica, a prezzi competitivi.

Alle imprese FinTech si attribuisce il potenziale di alterare in modo rilevante la struttura e il funzionamento dell’industria finanziaria. Un esempio emblematico è quello delle piattaforme on-line che facilitano il cosiddetto prestito tra pari (*peer-to-peer lending*). Queste piattaforme mettono a disposizione di privati cittadini o di investitori istituzionali gli strumenti necessari per poter contribuire a finanziare direttamente soggetti che necessitino di credito, siano essi individui o piccole imprese. Tra i punti di forza delle piattaforme vi sono la semplicità di utilizzo, la velocità di erogazione dei prestiti, la capacità di valutare il merito di credito della clientela utilizzando un ampio insieme di informazioni, anche derivate da internet e dai *social media*.

L’ammontare di prestiti erogati attraverso il *peer-to-peer lending* è oggi molto contenuto rispetto ai prestiti bancari, ma è in forte espansione, soprattutto in alcuni paesi tra cui la Cina, gli Stati Uniti e il Regno Unito.

È ancora presto per identificare con precisione quanto le

imprese FinTech saranno in grado di rivoluzionare l'industria finanziaria, quanto la loro concorrenza sottrarrà quote di mercato e margini di profitto alle banche, in particolare in Italia. Per contro, si aprono nuovi scenari virtuosi legati allo sviluppo di modelli di business che vedono una partecipazione attiva di queste imprese nella definizione dell'offerta di servizi finanziari da parte delle banche.

Il terzo rapporto annuale sul Digital Economy and Society Index (DESI) pubblicato il 26 febbraio scorso dalla Commissione Europea ci colloca al venticinquesimo posto su ventotto paesi europei per grado di digitalizzazione complessivo e al ventitreesimo posto per l'utilizzo di servizi di e-banking.

Le impressioni che abbiamo ricavato finora da contatti informali con le banche possono essere sintetizzate così: la digitalizzazione nei servizi bancari per le famiglie è più sviluppata dei servizi on line per le imprese; i servizi di e-banking contribuiscono a ridisegnare la presenza delle banche sul territorio e spingono a rivedere il modello basato su sportelli isomorfici ad ampia operatività per sperimentare modelli più flessibili, che prevedono sportelli differenziati e specializzati; la concorrenza operata dai *Big Player* come Google o Amazon riguarda attualmente il mercato dei servizi di pagamento; lo sfruttamento dei *big data* rimane molto limitato.

Il nostro ritardo rispetto ad altri paesi è però destinato a ridursi.

Le imprese FinTech rappresentano un forte stimolo per l'industria bancaria a innovare, ricercare nuovi canali distributivi, utilizzare appieno il patrimonio informativo potenzialmente disponibile. Le nuove tecnologie permettono di coniugare l'obiettivo di diminuire i costi dei canali distributivi tradizionali con quello di offrire servizi di ele-

vata qualità alla clientela, consentendo di migliorare l'accesso alla finanza da parte di famiglie e imprese, in particolare quelle di piccole dimensioni. La digitalizzazione svolge quindi un ruolo chiave per accrescere l'inclusione finanziaria, in ampia misura legata, tra l'altro, allo sviluppo di servizi di pagamento innovativi.

Vi sono ovviamente rischi, che non vanno sottovalutati: debbono essere assicurati la protezione dei consumatori e il rispetto delle norme antiriciclaggio; va tenuto sotto attenta osservazione il crescente coinvolgimento in questo mercato dei fondi speculativi. Ma non vi è dubbio che, se opportunamente controllata, la crescita delle imprese FinTech ha il potenziale per portare a una maggiore efficienza del sistema finanziario, a un miglioramento di servizi e prodotti e a una riduzione dei prezzi, a beneficio dei consumatori. Uno sviluppo del *peer-to-peer lending* potrebbe avere, da noi, significativi effetti positivi: espanderebbe le possibilità di investimento delle famiglie e degli investitori istituzionali, contribuirebbe a differenziare le fonti di finanziamento delle piccole imprese.

È vitale dunque che, con le dovute prudenze, le banche italiane progrediscano lungo il sentiero intrapreso della digitalizzazione per cogliere tutte le opportunità offerte dalla rivoluzione tecnologica e affrontare le nuove sfide competitive.

#### ***4. Banche e mercati: verso una discontinuità?***

Sulla base di una riflessione estesa all'intera storia dell'Italia unita – che individua tre cambiamenti traumatici nella struttura del sistema bancario italiano, nel 1863, nel 1893 e nel 1933 – Pierluigi Ciocca ieri ha qualificato l'evoluzione che ha portato il nostro sistema finanziario alla sua configurazione attuale dal 1980 in poi come una

evoluzione “senza traumi”. Se si circoscrive il periodo di osservazione agli ultimi venticinque anni, emergono tuttavia cambiamenti profondi.

Nel corso degli anni Novanta, il peso della proprietà pubblica è sceso dal 60 al 12 per cento. Tra le riforme del 1990 e la metà del decennio scorso, si sono verificate quasi 300 operazioni di fusione e 200 acquisizioni di quote di controllo; il processo di concentrazione si è sostanzialmente arrestato, come negli altri sistemi bancari, con lo scoppio della crisi finanziaria.

La privatizzazione, le liberalizzazioni, l'aumento della concorrenza e la riduzione dei tassi di interesse fino all'ingresso nell'euro hanno determinato un processo di *financial deepening*. Il rapporto tra attività del settore finanziario e prodotto è salito da 1,7 a 3 volte tra il 1995 e il 2007. Gli importanti cambiamenti intervenuti negli ultimi venticinque anni non si sono tuttavia accompagnati a un'attenuazione del peso delle banche nel finanziamento della nostra economia. Il ruolo preponderante del sistema bancario, che senza essere una prerogativa esclusivamente italiana ci caratterizza nondimeno in maniera particolarmente marcata, è stato per decenni un tema di discussione ricorrente, anche in occasione degli incontri annuali organizzati dall'Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa.

Sulla base dei dati più recenti, il credito concesso dalle banche rappresenta, da noi, il 62 per cento del complesso dei debiti finanziari delle imprese, una quota di oltre il 50 per cento più alta di quella rilevata nella media dell'eurozona. Il ricorso delle imprese italiane al mercato obbligazionario è contenuto, così come la dimensione del mercato azionario rispetto a quella dell'economia. Le banche, a loro volta, dipendono dalle imprese e dall'attività di intermediazione tradizionale per la loro redditività. Anche gli

intermediari più grandi hanno una esposizione verso il sistema produttivo maggiore rispetto ai loro pari europei, e una dipendenza nei confronti dell'economia nazionale molto forte.

Questo particolare assetto è frutto, come sappiamo, di molti fattori. La nostra economia è caratterizzata da un peso particolarmente elevato delle imprese piccole e medie, che, come negli altri paesi, si finanziano presso le banche. In Italia più della metà del valore aggiunto è prodotto da imprese con meno di 50 addetti. In Francia e Spagna questa quota è attorno al 45 per cento, in Germania poco più del 30. La dimensione contenuta delle aziende è in larga parte il risultato di scelte da parte delle imprese stesse, motivate sia da fattori culturali, inclusa una preferenza per la proprietà familiare, sia da valutazioni di convenienza. Nella percezione degli imprenditori, infatti, la maggiore trasparenza che deriva dalla crescita dimensionale e dall'apertura ai mercati comporterebbe oneri significativi per l'incidenza elevata del carico fiscale e l'insufficiente flessibilità dei mercati dei beni e del lavoro, nonostante i progressi fatti di recente.

Contestualmente, le banche hanno investito maggiormente nell'attività di concessione del credito tradizionale, basata su un intenso uso di informazioni di natura qualitativa, sulla prossimità anche fisica tra banca e cliente. Dalla metà degli anni novanta gli sportelli bancari sono cresciuti rapidamente, fino a superare le 34.000 unità nel 2008; nonostante i successivi processi di razionalizzazione, il loro numero rimane oggi decisamente elevato nel confronto internazionale. Le banche, che hanno continuato ad affiancare ai metodi automatici per la valutazione del merito di credito la conoscenza diretta dell'imprenditore e dell'economia locale in cui questi opera, come è bene che sia, hanno tuttavia finito per plasmarsi pericolosamente come un calco sulle esigenze del sistema produttivo.

Fattori strutturali, sia dal lato della domanda di credito da parte delle imprese sia dal lato dell'offerta da parte delle banche, hanno fatto sì che le imprese italiane abbiano un livello di indebitamento più elevato rispetto a quello delle altre imprese europee, anche tenendo conto della composizione settoriale. Ciò le rende maggiormente fragili in presenza di shock macroeconomici, poiché l'elevato *leverage* aumenta la probabilità di insolvenza.

I limiti del legame quasi esclusivo tra banche e imprese sono divenuti manifesti con la crisi. L'aumento delle insolvenze delle imprese e il conseguente deterioramento della qualità del credito hanno avuto un pesante impatto sui bilanci delle banche. A loro volta le banche hanno accresciuto l'avversione al rischio e, soprattutto nella prima fase della crisi, hanno applicato condizioni di offerta progressivamente più restrittive.

Le maggiori imprese italiane hanno reagito incrementando la raccolta obbligazionaria. Ma presso la maggior parte delle imprese, di piccola e media dimensione, questo canale alternativo al finanziamento bancario non viene percepito come conveniente, soprattutto per gli oneri associati al maggiore scrutinio da parte del mercato.

In Italia le istituzioni finanziarie non bancarie sono poco sviluppate rispetto agli altri maggiori paesi avanzati, sia in termini di dimensione sia per varietà di forme. Vi è una presenza limitata di investitori con orizzonti di lungo termine. Sono scarsamente presenti anche gli intermediari specializzati nell'investimento nel capitale di rischio e di debito delle imprese. Ciò riflette e, a sua volta condiziona, lo sviluppo del mercato dei capitali.

Negli ultimi anni sono state intraprese numerose iniziative sia per incoraggiare le imprese a un maggiore ricorso al mercato e al rafforzamento della loro struttura patrimoniale.

le con la raccolta di capitale di rischio sia per favorire l'afflusso di finanziamenti anche non bancari. Tali iniziative hanno incluso misure di incentivazione fiscali, l'introduzione dei "minibond", l'estensione alle società di assicurazione e ad altri intermediari della possibilità di finanziare direttamente le imprese.

Gli effetti di queste iniziative potrebbero essere tuttavia insufficienti a determinare un cambiamento profondo e duraturo. Un tale cambiamento può scaturire piuttosto dalla capacità di cogliere le opportunità offerte dalla Capital Market Union.

La Commissione europea ha avanzato un ampio programma di proposte per conseguire due grandi obiettivi: la diversificazione delle fonti di finanziamento delle imprese, mediante un ampliamento dell'accesso a molteplici forme di finanziamento, e l'integrazione dei mercati dei capitali in Europa. Nella consultazione pubblica avviata lo scorso anno, tra le proposte più rilevanti rientrano la semplificazione dei prospetti informativi per le quotazioni in borsa, una maggiore omogeneità a livello europeo delle informazioni di bilancio fornite dalle piccole e medie imprese, lo sviluppo di fonti alternative di finanziamento tra cui il *venture capital* e il *crowdfunding*, lo sviluppo del mercato delle cartolarizzazioni semplici e trasparenti e dei collocamenti privati. Si delinea anche un cammino di progressiva armonizzazione del diritto societario, di quello fallimentare e delle norme fiscali tra gli Stati membri, armonizzazione che appare essenziale anche per una piena attuazione dei principi della Vigilanza unica.

Il processo di consultazione è culminato con la pubblicazione di una lista di priorità lo scorso autunno e la definizione di scadenze per la realizzazione delle misure, che andranno adottate entro la fine del 2018.

Un mercato dei capitali europeo può dare un forte impulso alla trasformazione del nostro sistema finanziario, rimuovendo gli ostacoli agli investimenti transfrontalieri, ampliando i perimetri dei mercati e favorendo, attraverso la concorrenza e l'armonizzazione, la diffusione nel nostro paese di prassi già sperimentate altrove.

Per le banche si tratta di una sfida, poiché accrescerà la competizione da parte di altri soggetti e altre forme di finanziamento diverse dal credito. Ma è anche un'opportunità, poiché permetterà di diversificare il rischio delle fonti di ricavo attraverso l'offerta di una gamma più ampia di servizi alle imprese.

\*\*\*

Mi avvio a concludere tornando brevemente sul tema della regolamentazione, anche per le responsabilità di cui è chiamata a rispondere l'Istituzione che rappresento.

Dalle nuove regole emergono vincoli ma anche opportunità, che occorre cogliere rapidamente.

È sbagliato pensare che il nuovo quadro regolamentare si sia "accanito" contro un unico modello di attività, quello tipico delle banche italiane, orientato all'intermediazione di tipo tradizionale e all'operatività con famiglie e piccole imprese. Le regole sono state inasprite anche per quelle attività, in particolare di natura finanziario-speculativa, che sono state alla base della crisi.

Ciò non toglie, tuttavia, che il modello di operatività delle banche italiane sia stato sottoposto a forti pressioni negli ultimi anni, quando alla transizione verso il nuovo contesto delle regole si è sommato il grave impatto della recessione, che ha colpito più di altri il nostro paese e che ha, di conseguenza, acuito le preoccupazioni (e determinato le azioni) delle autorità di controllo (nazionale ed europea).

Anche alla luce di questa esperienza, l'esigenza di rivedere e aggiornare i modelli di attività si pone pure per le banche italiane. È divenuta, anzi, via via più evidente in un contesto macroeconomico caratterizzato da tassi di crescita delle economie e livelli dei tassi di interesse persistentemente bassi.

Da questa necessità di revisione dei modelli operativi, peraltro, nascono le opportunità per il sistema bancario italiano, da cogliere – come ricordavo in precedenza – anche alla luce degli sviluppi dell'unione europea del mercato dei capitali e della rivoluzione tecnologica, dando, finalmente, concretezza al concetto di complementarità tra banche e mercati di cui per troppo tempo si è solo discusso.



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

Alba Leasing S.p.A.  
Allianz Bank Financial Advisors, S.p.A.  
Asset Banca S.p.A.  
Associazione Nazionale per le Banche Popolari  
Banca Agricola Commerciale della Repubblica di San Marino  
Banca Agricola Popolare di Ragusa  
Banca di Bologna  
Banca Carige S.p.A.  
Banca Carime S.p.A.  
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.  
Banca CIS - Credito Industriale Sammarinese S.p.A.  
Banca Credito Cooperativo di Cambiano  
Banca Fideuram S.p.A.  
Banca del Fucino S.p.A.  
Banca di Imola S.p.A.  
Banca Mediolanum S.p.A.  
Banca del Mezzogiorno S.p.A. - MCC  
Banca della Nuova Terra S.p.A.  
Banca di Piacenza  
Banca del Piemonte S.p.A.  
Banca Popolare dell'Alto Adige S.p.A.  
Banca Popolare di Ancona S.p.A.  
Banca Popolare di Bari  
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.  
Banca Popolare di Cividale Scpa.  
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.  
Banca Popolare dell'Emilia Romagna  
Banca Popolare di Milano  
Banca Popolare di Puglia e Basilicata  
Banca Popolare Pugliese  
Banca Popolare di Sondrio  
Banca Popolare Valconca S.p.A.  
Banca Popolare di Vicenza  
Banca Regionale Europea S.p.A.  
Banca di San Marino S.p.A.  
Banca di Sassari S.p.A.  
Banca Sella Holding S.p.A.  
Banca del Sud S.p.A.  
Banca Valsabbina Scpa  
Banco di Brescia S.p.A.  
Banco di Desio e della Brianza  
Banco Popolare Scpa  
Banco di Sardegna S.p.A.  
BCC di Spello e Bettona  
BNL Gruppo Bnp Paribas  
Carifermo S.p.A.  
Cassa Lombarda S.p.A.  
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.  
Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.  
Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.  
Cassa di Risparmio Friuli Venezia Giulia S.p.A.  
Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.  
Cassa Risparmio di Rimini S.p.A.

Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.  
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.  
Cedacri S.p.A.  
Credito di Romagna S.p.A.  
Credito Siciliano S.p.A.  
Credito Valtellinese  
CSE - Consorzio Servizi Bancari  
Deutsche Bank S.p.A.  
Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.  
Ing Direct  
Intesa SanPaolo S.p.A.  
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane  
IW Bank S.p.A.  
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.  
Nuova Banca Etruria  
Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.  
SEC Servizi Scpa  
SIA S.p.A.  
State Street Bank S.p.A.  
UBI Banca S.p.A.  
UBI Pramerica SGR S.p.A.  
Unicredit S.p.A.  
Unipol Banca S.p.A.  
Veneto Banca S.p.A.

### **Amici dell'Associazione**

AB Intermedia Consulting S.p.A.  
AD Advisory Srl  
Arca SGR S.p.A.  
Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno  
Azimut Sim S.p.A.  
Banca Akros S.p.A.  
Carta Si S.p.A.  
Consilia-Business Management  
Crif Decision Solution S.p.A.  
Epic Sim S.p.A.  
Ernst & Young Financial Business Advisors  
KPMG Advisory S.p.A.  
Oasi Diagram S.p.A.  
Parente & Partners Srl  
Pitagora S.p.A.  
Unione Fiduciaria S.p.A.



## ELENCO DEGLI ULTIMI QUADERNI PUBBLICATI

PER L'ELENCO COMPLETO DELLE PUBBLICAZIONI ASSBB CONSULTARE IL SITO  
[www.assbb.it](http://www.assbb.it)

I testi precedenti sono disponibili a richiesta

- N. 250 "BANCA, IMPRESA E MERCATI: LA SFIDA DELLO SVILUPPO" **Commenti**  
C. Faissola - M. Perini - G. Vegas - aprile 2009
- N. 251 "QUALE BANCA DOPO LA CRISI?" **Commenti** M. Lossani - A. Baglioni - E.  
Beccalli - P. Bongini - E. Panetta - A. Sironi - marzo 2009
- N. 252 "NUOVE REGOLE PER UN'ATTIVITÀ BANCARIA ETICA."  
"COMPORAMENTI DEL BUON BANCHIERE" **Commenti** T. Bianchi - marzo 2010
- N. 253 "LE BANCHE NELL'ATTUALE MERCATO E L'OPINIONE DEI CLIENTI"  
N. Pagnoncelli - aprile 2010
- N. 254 "LA GESTIONE DEL CREDITO NELL'ATTUALE FASE ECONOMICA"  
F. Bellotti - D. Gronchi - F. Kerbaker - marzo 2010
- N. 255 "LA CONGIUNTURA, LA DINAMICA DEL CREDITO E LA STRUTTURA  
FINANZIARIA DELLE IMPRESE"  
M. Lossani - F. De Novellis - F. Panetta - G. De Felice - giugno 2010
- N. 256 "REGOLE E MERCATO"  
V. Conti - I. Visco - C. Faissola - giugno 2010
- N. 257 "LA GESTIONE DEL CREDITO NELL'ATTUALE FASE ECONOMICA"  
G. Viciago - E. La Mecca - V. Missab - L. Moscatello - C. Salvatori - luglio 2010
- N. 258 "LEZIONI SULLA FORMAZIONE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO"  
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - dicembre 2010
- N. 259 "ANSIA PER I DEBITI SOVRANI: UNA QUESTIONE MORALE PER LE  
BANCHE"  
T. Bianchi - marzo 2011
- N. 260 "ASPETTI REPUTAZIONALI DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI"  
I. Pagnoncelli - aprile 2011
- N. 261 "LE PROSPETTIVE DELLA REDDITIVITÀ"  
A. Banfi - G. Piccini - C. Salvatori - aprile 2011
- N. 262 "SCENARI DI CONTESTO ECONOMICO"  
L. Lossaci - R. Sabbatini - A. Campenile - aprile 2011
- N. 263 "IL FUNDING DELLE BANCHE ITALIANE: PROBLEMI E PROSPETTIVE"  
G. Vaciago - M. Bianconi - G. De Felice - maggio 2011
- N. 264 "GLI SCENARI DELLA REGOLAMENTAZIONE E DEI CONTROLLI: COSTI  
ED OPPORTUNITÀ PER L'INDUSTRIA BANCARIA E FINANZIARIA"  
R. Ranci - V. Conti - G. Sabatini - A.M. Tarantola - giugno 2011

- N. 265 **“ALLA RICERCA DELL'EQUILIBRIO DI MEDIO/LUNGO PERIODO NELLE GESTIONI BANCARIE”**  
Prof. Tancredi Bianchi, Professore Emerito nell'Università Bocconi di Milano - marzo 2012
- N. 266 **“TRE PROTAGONISTI DEL NOVECENTO: MENICHELLA, MATTIOLI, DELL'AMORE”**  
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - aprile 2012
- N. 265 **“ALLA RICERCA DELL'EQUILIBRIO DI MEDIO/LUNGO PERIODO NELLE GESTIONI BANCARIE”**  
Prof. Tancredi Bianchi, Professore Emerito nell'Università Bocconi di Milano - marzo 2012
- N. 266 **“TRE PROTAGONISTI DEL NOVECENTO: MENICHELLA, MATTIOLI, DELL'AMORE”**  
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - aprile 2012
- N. 267 **“LO SCENARIO ECONOMICO”**  
M. Lossani - A. Generale - P. Bongini - aprile 2012
- N. 268 **“RISCHIO, REGOLE E RESPONSABILITÀ”**  
P. Ranci - A. Baglioni - V. Conti - L.F. Signorini - aprile 2012
- N. 269 **“LE SFIDE DELLA COMPLESSITÀ: IL RUOLO DELLE RISORSE STRATEGICHE”**  
A. Banfi - F. Micheli - G. Sabatini - C. Dell'Aringa - aprile 2012
- N. 270 **“RISCHIO, REGOLE E RESPONSABILITÀ”**  
A. Enria - G. Mussari - maggio 2012
- N. 271 **“LE SFIDE DELLA COMPLESSITÀ: LE IMPLICAZIONI SULL'ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE”**  
G. Vaciago - M. Massacesi - G. Zadra - marzo 2012
- N. 272 **“QUANDO FINISCONO LE CRISI”**  
G. Vaciago - febbraio 2013
- N. 273 **“QUALE MODELLO DI BANCA PER LE SFIDE DEL FUTURO?”**  
T. Bianchi - F. Panetta - marzo 2013
- N. 274 **“IL SISTEMA BANCARIO ITALIANO NELL'ECONOMIA GLOBALE (1970 - 2000)”**  
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - giugno 2013
- N. 275 **“QUALE MODELLO DI BANCA PER LE SFIDE DEL FUTURO?”**  
II PARTE  
G. Vaciago - M. Onado - G. Sabatini - V. Conti - luglio 2013
- N. 276 **“BANCHE E IMPRESE DI FRONTE ALLA SFIDA DELLA GLOBALIZZAZIONE: IL PUNTO DI VISTA DELLE BANCHE”**  
A. Banfi - G. Ajassa - G. de Felice - A. Santilli - A. Cataldo - marzo 2013
- N. 277 **“L'EUROPA TRA CRISI E INTEGRAZIONE: EFFETTI SULLE BANCHE”**  
M. Lossani - A. Baglioni - D. Focarelli - marzo 2013

- N. 278** **“LE CRISI BANCARIE IN ITALIA NELL’OTTOCENTO E NEL NOVECENTO: CAUSE E SVOLGIMENTI”**  
C. Conti - A. Cova - S. La Francesca - maggio 2014
- N. 279** **“BANCHE E IMPRESE DOPO LA LUNGA RECESSIONE: LA SFIDA DELLA CRESCITA”**  
M. Lossani - P. Sella - A. Bombassei - giugno 2014
- N. 280** **“BANCA E MERCATO DEI CAPITALI AL SERVIZIO DELL’IMPRESA: IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI E DELL’INTERNAZIONALIZZAZIONE”**  
G. Vaciago - I. Cipolletta - G. Costa - G. Sabatini - C. Salvatori - A. Baban - marzo 2014
- N. 281** **“FINANZIARE L’ECONOMIA IN TEMPO DI CRISI :LE RISPOSTE DEI MERCATI, IL RUOLO DEGLI INTERMEDIARI, GLI ORIENTAMENTI DELLE AUTORITÀ”**  
G. Zadra - R. Masera - G. d’Agostino - C. Barbagallo - novembre 2014
- N. 282** **“BANCHE E BANCHIERI NELL’ITALIA DEI SECOLI XIX E XX”**  
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - novembre 2014
- N. 283** **“L’INDUSTRIA BANCARIA VERSO GLI ANNI 2020: RIGENERAZIONE MANAGERIALE”**  
T. Bianchi - marzo 2014  
**“LE SCELTE STRATEGICHE PER L’INDUSTRIA BANCARIA ITALIANA”**  
T. Bianchi - marzo 2015
- N. 284** **“MUTAMENTI STRUTTURALI E IL FUTURO DELLE BANCHE ITALIANE”**  
M. Lossani - P. Manasse - C.A. Carnevale Maffè - luglio 2015
- N. 285** **“LA SFIDA TECNOLOGICA ALLA BANCA E NELLA BANCA”**  
A. Banfi - G. Torriero - P. Capaccioni - luglio 2015
- N. 286** **“LA VALUTAZIONE DEL MERCATO CREDITIZIO DOPO L’ASSET QUALITY REVIEW”**  
L. Caprio - L. Camagni - luglio 2015
- N. 287** **“È NECESSARIO UN RIPOSIZIONAMENTO COMPETITIVO DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO?”**  
G. Vaciago - S. Micossi - G. Sabatini - F. Panetta - D. Focarelli - luglio 2015
- N. 288** **“40 ANNI DI SADIBA: LEZIONI APPRESE E PREVISIONI MANCATE”**  
S. Nerozzi - P. Leti - maggio 2016
- N. 289** **“OLD WINE IN NEW BOTTLES: FUNDING E LENDING IN UN CONTESTO DI CONTINUO CAMBIAMENTO”**  
G. De Felice - P. Testi - G. Garbi - A. Maffezzoni - maggio 2016





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

Stampato da Grafica Briantea Srl - Usmate (MI)  
maggio 2016