

IL RISPARMIO

4

Anno LXVI - n. 4 ottobre - dicembre 2018

Rivista trimestrale dell'ACRI - Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa

Poste Italiane Spa Sped. in abb. post. 70% DCB Roma - com. 20 lett. c - Art. 2 legge 662 del 23/12/96 - Filiale di Roma - Romanina



**REGOLAMENTO PER LA SOTTOMISSIONE DEI MANOSCRITTI PER LA
PUBBLICAZIONE NELLA RIVISTA
*IL RISPARMIO***

1. PREMESSA

L'invio dei manoscritti alla Rivista per una valutazione ai fini della pubblicazione, presuppone l'accettazione da parte degli autori delle regole di pubblicazione di seguito esposte.

In particolare, gli autori devono:

- ∞ dichiarare che il proprio manoscritto, o parti significative di esso, non sia stato pubblicato altrove;
- ∞ dichiarare che il proprio manoscritto non sia sotto *review* per altra pubblicazione;
- ∞ dichiarare che il proprio manoscritto non sarà inviato per altra pubblicazione prima della risposta finale del Comitato Scientifico sull'esito del processo di referaggio.

2. SOTTOMISSIONE MANOSCRITTI

Gli articoli vanno inviati al Comitato Scientifico via mail all'indirizzo elisabetta.boccia@acri.it in formato testo che includa il testo, le note e la bibliografia da pubblicare, corredati da un *Abstract* in italiano e in inglese di non più di 300 parole, indicando il codice JEL, disponibile su <http://www.aeaweb.org/journal/elclasjn.html>.

L'autore può proporre il suo lavoro per la pubblicazione in lingua inglese. Rimarrà a cura dell'autore la revisione del lavoro in lingua inglese qualora esso non venga considerato adeguato agli standard linguistici.

Sulla prima pagina del manoscritto va specificata l'Università o Ente di appartenenza, un numero telefonico e un indirizzo di posta elettronica dell'autore (o di almeno un autore nel caso di saggi a firma congiunta).

Il manoscritto deve essere formattato secondo quanto stabilito nella sezione "note per gli autori", pubblicata sul sito della rivista www.ilrisparmioreview.it.

3. PROCESSO DI REFERAGGIO

Il Comitato Scientifico esamina il manoscritto e, qualora lo giudichi potenzialmente idoneo per la pubblicazione nella Rivista, lo invia a tre *referee* per un triplo referaggio anonimo.

- ∞ La decisione iniziale del Comitato Scientifico richiede circa due settimane.
- ∞ La stesura dei rapporti dei *referee* richiede circa 1 mese.

Sulla base delle indicazioni dei *referee*, il Comitato Scientifico accetta l'articolo, richiede una revisione, oppure rifiuta l'articolo; in ogni caso verrà fornito agli autori un feedback.

In caso di accettazione da parte del Comitato Scientifico, si autorizzerà la pubblicazione e la stampa del lavoro assegnando, inoltre, il numero della rivista e l'anno in cui sarà pubblicato.

La fase di correzione delle bozze e di stampa del lavoro richiede circa 1 mese.

4. VARIE

Il Comitato Scientifico si aspetta che gli autori che inviano i propri manoscritti alla Rivista siano disponibili ad accettare di collaborare come *referee* nel caso in cui venga presentata loro tale richiesta.

Gli articoli pubblicati sul Risparmio saranno segnalati nelle bibliografie ECONLIT e EJEL.

IL RISPARMIO

Editor

Nicola Mattoscio (University of Chieti-Pescara)

Administrative Editor

Giorgio Righetti (ACRI, Rome)

Editorial Board

Adriano Giannola (University of Naples “Federico II”)

Giuseppe Guzzetti (ACRI, Rome)

Valentino Larcinese (London School of Economics)

Mario Nuzzo (LUISS, Rome)

Antonio Patuelli (ABI, Rome)

Dominick Salvatore (Fordham University of New York)

Pasquale Lucio Scandizzo (University of Rome “Tor Vergata”)

*«Il Risparmio Review» is included in JEL on CD, e-JEL and Econlit,
the electronic indexing and abstracting service
of the American Economic Association*

4

Anno LXVI – n. ottobre - dicembre 2018

Rivista trimestrale dell'ACRI - Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa



Redazione:
Via del Corso, 267 - 00186 Roma
Tel. 06.68.18.43.87 - Fax 06.68.18.42.23
elisabetta.boccia@acri.it
www.ilrisparmioereview.it
www.acri.it

Codice ISSN 0035-5615 (print)
Codice ISSN 1971-9515 (online)

Le opinioni espresse negli articoli firmati o siglati
impegnano unicamente la responsabilità dei rispettivi Autori.
La riproduzione dei testi è consentita, purché ne venga citata la fonte.

SOMMARIO

94^a GIORNATA MONDIALE DEL RISPARMIO

Etica del risparmio e sviluppo

94th WORLD SAVINGS DAY

Ethics of savings and development

Gli interventi di:

GIUSEPPE GUZZETTI

7

ANTONIO PATUELLI

27

IGNAZIO VISCO

35

GIOVANNI TRIA

51

ARTICOLI

ENZO SCANNELLA

L'evoluzione dell'attività bancaria tra innovazioni istituzionali, regolamentari
e di mercato: alcune riflessioni e spunti di ricerca

*The evolution of banking activity: institutional, regulatory and market
innovation. Considerations and research ideas*

63

94^a GIORNATA MONDIALE DEL RISPARMIO

94th World Savings Day

Etica del risparmio e sviluppo

Ethics of savings and development

Roma, 31 Ottobre 2017

GIUSEPPE GUZZETTI

*Presidente dell'Acri
Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio SpA*

*Chairman of the Acri
Association of Foundations and Savings Banks*

Per ammissione generale, una delle cause profonde degli eventi del 2008-09 è individuabile nell'incremento eccessivo (spesso incontrollato) dell'indebitamento di numerose categorie di operatori (soprattutto imprese e settore pubblico). A dieci anni di distanza da quella terribile crisi, l'ammontare del debito in essere a livello globale è stimato addirittura maggiore: da un lato a una contenuta diminuzione nei paesi più sviluppati si è affiancata una sostenuta crescita nel resto del mondo (Cina soprattutto, ma non solo); dall'altro lato l'alleggerimento della situazione del settore privato è avvenuta con il trasferimento di parte del suo debito nei conti del settore pubblico. Quanto all'Italia, il bilancio pubblico è un fattore rilevante per la tutela del risparmio; conti in ordine o comunque da riportare in ordine secondo un impegnativo programma, credibile e affidabile che faccia leva sulle poste del bilancio pubblico e, nel contempo, su crescita, produttività e investimenti, proteggono il risparmio, sia quello destinato al finanziamento del Tesoro, sia quello affidato al sistema bancario e agli intermediari specializzati. Del resto, quando si valorizza, nel dibattito pubblico, il risparmio delle famiglie e la ricchezza finanziaria privata, quasi a voler equilibrare il peso del debito pubblico, ciò deve comportare una rigorosa tutela di questi beni fondamentali e l'impegno del Governo e di tutte le istituzioni a vario titolo competenti, nonché della società civile, perché non si instauri nuovamente, nei termini osservati nel pieno della crisi globale e, poi, europea, il circolo vizioso tra sistema bancario e debito pubblico. Agire su quest'ultimo con un piano pluriennale di misure per la sua riduzione in funzione del Pil è un dovere non tanto nei confronti dei parametri europei, quanto, innanzitutto, nei confronti delle future generazioni e, nell'immediato, per prevenire un aggravamento delle difficoltà con una strategia adeguata fatta non soltanto di interventi finanziari, ma anche di misure che incidano nell'economia reale.

PAROLE CHIAVE: CRISI • CRESCITA • BILANCIO PUBBLICO • RISPARMIO

As a general admission, one of the root causes of the 2008-09 events can be identified in the excessive (often uncontrolled) increase in the debt of numerous categories of operators (especially businesses and the public sector). Ten years after that terrible crisis, the amount of outstanding

debt at global level is estimated to be even greater: on the one hand, a contained decrease in the more developed countries has been accompanied by sustained growth in the rest of the world (especially China, but not only); on the other hand, the lightening of the private sector situation took place with the transfer of part of its debt to public sector accounts. As for Italy, the public budget is a relevant factor for the protection of savings; accounts in order or in any case to be reported in order according to a demanding, credible and reliable program that relies on the items in the public budget and, at the same time, on growth, productivity and investments, protect savings, both those destined for financing by the Treasury, and that entrusted to the banking system and to specialized intermediaries. Moreover, when family savings and private financial wealth are valued in the public debate, almost as if they wanted to balance the weight of public debt, this must entail a rigorous protection of these fundamental assets and the commitment of the Government and of all the institutions with various capacities, as well as civil society, so that the vicious circle between the banking system and the public debt is not re-established, in the terms observed in the midst of the global crisis and then the European one. Acting on the latter with a multi-year plan of measures for its reduction according to the GDP is a duty not so much towards the European parameters, but, first of all, towards the future generations and, immediately, to prevent a worsening of the difficulties with an adequate strategy made not only of financial interventions, but also of measures that affect the real economy.

KEYWORDS: CRISIS • GROWTH • PUBLIC BUDGET • SAVINGS

Gentili Signore e Signori,
buongiorno a tutti Voi e grazie per essere presenti alla 94ª edizione della Giornata Mondiale del Risparmio.

Do il benvenuto al Ministro dell'Economia e delle Finanze, Giovanni Tria, che per la prima volta partecipa a questa nostra iniziativa; a lui il nostro augurio per il suo difficile e impegnativo incarico di Governo e il sincero ringraziamento per l'attenzione prestata ad alcune iniziative presentate nei primi colloqui che ho avuto con lui. Al Governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, e al Presidente di Abi

e amico, Antonio Patuelli, al benvenuto aggiungo anche un saluto di commiato. Al Governatore Visco un caldo ringraziamento per avere onorato in questi anni con la sua presenza la nostra Giornata Mondiale del Risparmio e per avermi ascoltato con pazienza. All'amico Antonio Patuelli l'augurio che nelle prossime Giornate Mondiali del Risparmio continui a portare il suo contributo fattivo di esperienza, competenza ed equilibrio.

Colgo l'occasione, come ho fatto negli scorsi anni, per esprimere un sincero apprezzamento per i dirigenti del MEF con i quali abbiamo rapporti continuativi in ragione delle loro funzioni di vigilanza sulle Fondazioni; mi riferisco al dottor Alessandro Rivera, nominato di recente Direttore Generale del Ministero dell'Economia e delle Finanze, e al professor Roberto Garofoli. Mi sono indignato quando ho letto infondati giudizi su queste stimate persone, competenti e capaci, servitori dello Stato, nel senso più alto di questa affermazione, che sono ripagati del loro impegno con inaccettabili insinuazioni.

A tutti voi un sincero ringraziamento per il contributo al successo di questa Giornata Mondiale del Risparmio, che si svolge presso la Pontificia Università San Tommaso d'Aquino, nell'Aula dove studiò Papa San Giovanni Paolo II, e per questo ringrazio il Rettore, professor Michał Paluch, che ci ha consentito di svolgere questa nostra giornata in una sede tanto prestigiosa e positiva.

Ringrazio, infine, il Presidente della Repubblica, Sergio Mattarella, per aver voluto essere vicino a tutti noi con un Suo messaggio, che mi accingo a leggervi.

Nell'area europea il 2018 si avvia verso la conclusione con un risultato economico positivo che, se da un lato dopo molti anni coinvolge la generalità dei paesi, al contempo è al di sotto delle aspettative. Le tensioni protezionistiche che si stanno diffondendo a livello economico mondiale sono tra i fattori cui può essere attribuita gran parte della responsabilità di questo inaspettato appannamento della dinamica economica.

Per il quinto anno consecutivo l'Italia registra una crescita economica positiva. Il consuntivo, seppur ancora inferiore a quanto realizzato in media dall'eurozona, conferma comunque il superamento di uno dei

periodi peggiori della storia economica del nostro Paese. Il recupero realizzato in questi ultimi anni copre, però, solo parzialmente quanto perduto negli anni più duri della crisi. Sotto molti profili, la doppia recessione successiva al 2008 ha determinato per l'Italia conseguenze più gravi di quelle inflitte dalla Grande Depressione del 1929.

In questi anni abbiamo indirizzato le nostre energie soprattutto verso la ricerca delle risposte ai molti problemi posti dall'emergenza economica. Ora è venuto il momento di affrontare le questioni più profonde, non solo per meglio capire che cosa sia avvenuto nel passato recente quanto piuttosto per sciogliere i nodi che si intravedono nel processo di costruzione di un futuro migliore. Non diversamente da quanto avviene altrove, la nostra società è da tempo concentrata sul presente, poco propensa ad alzare lo sguardo per mettere a fuoco le dinamiche del futuro. Ancor più che nel passato, questa ritrosia a misurarsi con il frenetico evolversi degli scenari (tecnologici, sociali, geopolitici, etc) potrebbe determinare ricadute negative particolarmente importanti.

L'adesione all'euro è irreversibile. Ciò non significa, tuttavia, che non debbano essere promosse innovazioni e modifiche negli assetti istituzionali e nel corpus normativo dell'Unione e dell'Eurozona. L'azione della BCE nella politica monetaria è stata fondamentale, innanzitutto impedendo, nel 2012, una deflagrazione della moneta unica; poi agendo, da ultimo, con il "quantitative easing". Il Presidente Draghi ha svolto un'attività fondamentale per l'eurozona e per l'Italia in particolare. A lui il nostro apprezzamento e il nostro ringraziamento. La politica monetaria può molto, ma non tutto. Una revisione degli indirizzi della Vigilanza unica apparirebbe opportuna. Così come è più che doveroso che si compiano decisi passi avanti nella realizzazione del progetto di Unione bancaria. La tutela del risparmio richiede altresì un mutamento nelle politiche dell'Unione ancora improntate a una visione di sostanziale austerità, perché sia in grado di promuovere crescita e investimenti, ben al di là del piano Juncker. Occorre che l'Unione si doti di organi della politica economica da costituire a seguito della formazione di un Parlamento europeo che con maggiori poteri dell'attuale rappresenti i popoli dell'Unione, senza peraltro far passare in secondo piano il "principio di sussidiarietà", anzi valoriz-

zando la sua applicabilità, anche come risposta alle spinte estremistiche del sovranismo.

Oggi il tema è: Etica del risparmio e sviluppo. La prima questione su cui vorrei richiamare la vostra attenzione riguarda il ruolo e lo spazio da assegnare all'intermediazione finanziaria. Si tratta di una questione di evidente importanza perché il circuito finanziario ha raggiunto dimensioni enormi e dimostra una quasi inarrestabile capacità di crescita. Negli ultimi 20-25 anni l'insieme delle attività finanziarie è lievitato a un ritmo 4-5 volte quello del Pil globale, e oggi l'ammontare del primo aggregato (le attività finanziarie) è 10-12 volte la dimensione del secondo (l'economia reale). All'inizio degli anni Novanta le due grandezze erano ancora relativamente simili. La crescita eccessiva dei volumi è stata peraltro accompagnata da una più elevata complessità delle strutture organizzative dei gruppi finanziari e soprattutto da una maggiore densità della loro rete di relazioni, due caratteristiche il cui cruciale rilievo è stato evidenziato dalla drammatica esperienza del 2008-09.

C'è un dato che forse sconcerterà più di altri. Per ammissione generale, una delle cause profonde degli eventi del 2008-09 è individuabile nell'incremento eccessivo (spesso incontrollato) dell'indebitamento di numerose categorie di operatori (soprattutto imprese e settore pubblico). A dieci anni di distanza da quella terribile crisi, l'ammontare del debito in essere a livello globale è stimato addirittura maggiore: da un lato a una contenuta diminuzione nei paesi più sviluppati si è affiancata una sostenuta crescita nel resto del mondo (Cina soprattutto, ma non solo); dall'altro lato l'alleggerimento della situazione del settore privato è avvenuta con il trasferimento di parte del suo debito nei conti del settore pubblico. Quanto all'Italia, il bilancio pubblico è un fattore rilevante per la tutela del risparmio; conti in ordine o comunque da riportare in ordine secondo un impegnativo programma, credibile e affidabile che faccia leva sulle poste del bilancio pubblico e, nel contempo, su crescita, produttività e investimenti, proteggono il risparmio, sia quello destinato al finanziamento del Tesoro, sia quello affidato al sistema bancario e agli intermediari specializzati. Del resto, quando si valorizza, nel dibattito pubblico, il risparmio delle

famiglie e la ricchezza finanziaria privata, quasi a voler equilibrare il peso del debito pubblico, ciò deve comportare una rigorosa tutela di questi beni fondamentali e l'impegno del Governo e di tutte le istituzioni a vario titolo competenti, nonché della società civile, perché non si instauri nuovamente, nei termini osservati nel pieno della crisi globale e, poi, europea, il circolo vizioso tra sistema bancario e debito pubblico. Agire su quest'ultimo con un piano pluriennale di misure per la sua riduzione in funzione del PIL è un dovere non tanto nei confronti dei parametri europei, quanto, innanzitutto, nei confronti delle future generazioni e, nell'immediato, per prevenire un aggravamento delle difficoltà con una strategia adeguata fatta non soltanto di interventi finanziari, ma anche di misure che incidano nell'economia reale.

Quando si parla di circuito finanziario si fa riferimento a una realtà composita. Una parte è sottoposta a puntuale regolazione: una regolazione in questi anni cresciuta in misura sostanziale e che ha comportato anche significativi costi di compliance, vale a dire delle spese sostenute per verificare che i comportamenti aziendali siano rispettosi delle normative di vigilanza. Secondo autorevoli valutazioni, tenendo conto di tutte le novità introdotte, la dotazione patrimoniale richiesta agli operatori del credito negli ultimi dieci anni è aumentata, *ceteris paribus*, da 3 a 5 volte¹.

A questa realtà se ne contrappone un'altra composta da numerose tipologie di operatori che svolgono solo alcune delle funzioni tipiche delle banche essendo però sottoposte a una regolamentazione meno stringente. Quasi la metà dell'attività finanziaria mondiale è riconducibile a queste istituzioni, non illegali ma spesso piuttosto opache tanto da essere nell'insieme definite un sistema bancario ombra. L'aspetto da sottolineare è che questa seconda componente sta registrando una crescita ben più intensa di quella del circuito bancario ufficiale. Il proliferare di forme di "banca-ombra" richiede misure adeguate e tempestive da parte dei Governi e delle Autorità monetarie. Del

1) L'autore della stima citata è Adair Turner, in passato presidente della FSA inglese e membro dell'International Financial Stability Board.

pari, anche se qui non siamo nel campo dell'elusione delle regole, va compreso a fondo, quindi disciplinato, e sottoposto a controlli il diffondersi del fenomeno del Fintech. Una tale evoluzione delle nuove tecnologie nel campo finanziario è inevitabile; può essere volta sempre più verso finalità positive di impiego del risparmio. Potrà anche accadere come nel noto paradosso di Zenone sulla gara di Achille e la tartaruga che la regolamentazione sia poi sopravanzata dall'agire dei soggetti che operano nel Fintech e che si instauri una competizione tra regole e azioni concrete. Occorre, tuttavia, contribuire a governare il fenomeno, che, alla lunga, accanto a esigenze di trasparenza e di correttezza, porrà seri problemi di parità concorrenziale con le banche e gli altri intermediari istituzionalmente operanti nel campo del risparmio. Si pensi solo a quel che potrà accadere se colossi, come Amazon, ad esempio, decidessero di entrare nel settore del credito e finanziario in genere. Il "primum movens" deve sempre essere la tutela del risparmio.

Se le componenti del circuito finanziario – banche, mercato azionario, mercato dei titoli del debito, fondi d'investimento – vengono considerate separatamente è difficile negare un loro contributo positivo al dispiegarsi della dinamica economica. La domanda a cui si deve rispondere è se l'ampliarsi dei volumi della finanza abbia una positiva relazione con la dinamica dell'economia reale. E la risposta è negativa. È apprezzabile che a fianco del circuito bancario ufficiale si ritrovi una comunità finanziaria impegnata a soddisfare con modalità diverse le istanze di famiglie, imprese e settore pubblico. Al contempo è chiaro a tutti che un sistema finanziario per essere evoluto non deve per questo diventare ipertrofico e non regolamentato e controllato.

Peraltro, quelli che abbiamo visto crescere in maniera più intensa in questi anni sono soprattutto quei comparti della finanza cui interessa poco confrontarsi con la domanda di famiglie e imprese, e che invece preferisce orientarsi alla conquista del guadagno più immediato. Che fare per contrastare questa tendenza, per far emergere (o meglio, riemergere) una finanza finalizzata principalmente al sostegno dell'economia reale? La sfida che si propone è di ampio respiro, da realizzare lungo un tracciato in gran parte ancora da disegnare. C'è chi invoca

decisi interventi sistemici di contrasto, tesi non a smussare qualche eccesso ma a trasformare intere sezioni del sistema finanziario, nazionale e internazionale. Un intervento di questo tipo è sicuramente auspicabile. Ma per realizzarlo sarebbe necessaria una sintonia politica e una visione condivisa del ruolo del circuito finanziario che onestamente in questa fase faccio fatica a vedere a livello continentale e ancor più a livello globale.

Se questa strada appare sbarrata, non per questo si deve rinunciare a contrastare la finanza più spregiudicata. In questi anni si è cominciato a vedere un flusso crescente di iniziative orientate verso una finanza sostenibile. Sotto il titolo di Finanza sostenibile sono raccolte esperienze diverse che vanno dal microcredito alle tante forme di finanza etica. Secondo alcune stime a livello europeo le attività di questo tipo ammonterebbero ad alcune centinaia di miliardi, un aggregato ancora limitato ma che comincia a farsi notare soprattutto per la promettente crescita. Comincia ad essere apprezzabile il numero di coloro che hanno incrementato i loro investimenti verso questo comparto, anche perché una più ampia informazione ha sfatato la convinzione che questo tipo di gestione produca rendimenti modesti. Sta emergendo sempre più il dato che la finanza sostenibile produce rendimenti più che in linea con le medie di mercato di altri investimenti che non hanno questa specifica connotazione.

Se in questo ambito l'Italia non è ancora nelle posizioni di vertice della graduatoria, è però il primo paese che ha definito a livello normativo in modo preciso cosa distingue le banche "etiche e sostenibili" (legge di bilancio 2017). La disposizione (inserita nel Testo Unico Bancario) da un lato impone alcuni vincoli e prescrizioni (ad esempio, almeno il 20% dei crediti deve essere riservato a onlus e imprese sociali; nessuna distribuzione di utili), dall'altro lato concede alcune agevolazioni fiscali (non concorre a formare il reddito imponibile il 75% delle somme destinate a incremento del capitale proprio).

Dobbiamo sostenere questo tipo di esperienze e favorirne l'ulteriore sviluppo. Ma dobbiamo anche vigilare per evitare che l'approccio speculativo contagi il sistema bancario ufficiale. Come ammoniva un

grande banchiere “la banca è un’impresa che porta un’enorme responsabilità. Le sue cautele non sono mai troppe, i suoi errori sempre troppo gravi. La sua azione deve essere audace e cauta insieme, legata alla realtà di oggi, ma in armonia con la prevedibile realtà di domani”. Le doti che Raffaele Mattioli con queste parole auspicava ritrovare nel banchiere (ma più in generale, in chi interviene nell’intermediazione finanziaria) non sono abilità di natura tecnico-gestionale. Quelle cui fa riferimento sono soprattutto qualità etiche.

Quando si parla del rapporto tra etica ed economia, tra etica e finanza sono molti quelli che esprimono un senso di fastidio, come se questo fosse un argomento secondario o addirittura non pertinente nella messa a fuoco delle problematiche economiche sul tappeto. L’agire umano comporta sempre una scelta etica: come per qualsiasi attività e professione, questo vale anche per l’attività finanziaria ed economica. Se si vuole un futuro migliore e sostenibile è quindi importante che questo tema venga posto al centro di una coraggiosa riflessione. Ognuno di noi si misura (direi quasi quotidianamente) con questa problematica. È però necessario che questa elaborazione esca dalla dimensione personale e trovi (in modo non saltuario) un riscontro collettivo, perché il buon funzionamento di un’economia si basa su presupposti etici condivisi.

Sono molti gli episodi (avvenuti purtroppo anche nel nostro Paese) che sollecitano una riflessione su quale etica debba pervadere la dinamica economica e finanziaria. Molti posizionano la linea dell’etica in prossimità di quella tracciata dal corpus normativo e giuridico che guida l’attività bancaria e finanziaria. Si ritiene in sostanza che il rispetto delle norme rappresenti di per sé un comportamento eticamente sufficiente.

Non sono d’accordo con questa posizione che giudico riduttiva. È evidente che tra etica e legge esiste una relazione, ma deve essere altrettanto chiaro che si tratta di due ambiti che non si sovrappongono. L’etica ha una valenza più profonda e al tempo stesso più ampia. Peraltro, in un’epoca come l’attuale caratterizzata da intense e rapide trasformazioni l’etica è la bussola che aiuta a trovare il corretto posi-

zionamento prima che una separazione tra giusto e non giusto venga sancita dal rigore della legge, un evento quest'ultimo che spesso si realizza dopo mesi o anche anni. La finanza che a noi non piace è quella che si muove senza sottillizzare troppo sulla qualità etica dei suoi comportamenti. Basta pensare al rapporto che spesso instaura con le regole. Non mi riferisco tanto ai casi di palese violazione delle disposizioni: le pesanti sanzioni minacciate e comminate dalle autorità rappresentano una remora a non proseguire oltre. Mi riferisco piuttosto all'attività meno appariscente e spesso benevolmente raccontata dell'elusione delle regole, quella continua ricerca del punto di vulnerabilità della normativa, il passaggio che consente di rispettare la forma mentre si sta violando spirito e sostanza della disposizione.

Ristabilire una sana interlocuzione tra etica e finanza - il che vuol dire corretto impiego del risparmio, di cui la finanza si alimenta - può aiutare a recuperare una corretta relazione tra finanza ed economia reale. La "cattiva" finanza guarda alle problematiche reali con un approccio esclusivamente speculativo, concentrandosi tendenzialmente sui riflessi a breve termine degli scenari con cui la comunità si confronta. Questo comportamento finisce con il costituire una causa non secondaria nella crescita dell'instabilità dell'intero sistema.

L'etica è una componente fondamentale delle relazioni economiche. L'osservanza dei relativi principi ritorna a beneficio, almeno nel medio termine, della positività e proficuità delle relazioni stesse. La mancanza di deontologia professionale, ai diversi livelli, non paga, neppure sotto il profilo dei ritorni attesi da una determinata attività. Non ottemperare a tali principi, alla lunga si riverbera, come abbiamo potuto osservare storicamente, contro chi a essi si sottrae. I casi di "mala gestio" che si sono verificati, ancorché in ambiti circoscritti, nel sistema e hanno riguardato in qualche specifico caso anche qualche esponente di Fondazioni esigono - una volta accertate le responsabilità, che riguardano non solo l'eticità dei comportamenti, ma anche l'osservanza delle leggi - sanzioni severe ed esemplari, anche a protezione dell'immagine della stragrande maggioranza di coloro che hanno operato e operano correttamente. È importante che le iniziative dell'Autorità giudiziaria e delle altre Autorità procedano celermente,

anche per evitare facili demagogie e irresponsabili affermazioni sulle presunte responsabilità di intere categorie di soggetti impegnati nel credito e nel risparmio. Quanto ai rapporti con i risparmiatori-investitori, sarà importante poter disporre di periodici ragguagli sull'applicazione della Mifid 2, che ha introdotto nuove norme a tutela soprattutto del contraente-debole, a proposito delle quali le banche potrebbero avere un vero interesse a competere tra di loro nell'offerta di modalità ancora più avanzate nel tenere le relazioni con la clientela. Competere in immagine, reputazione, capacità innovativa potrebbe essere la nuova frontiera per gli intermediari.

Opporsi a queste pratiche comporta riportare al centro dell'azione la considerazione degli sviluppi a medio-lungo termine. Non si tratta evidentemente solo di diversità nelle ottiche temporali. Chi si concentra sul breve termine fa prevalentemente riferimento ai movimenti congiunturali. Chi guarda al medio-lungo termine è alla ricerca di un percorso di sviluppo sostenibile, cioè compatibile con le risorse a disposizione e coerente con le aspirazioni prevalenti nella comunità.

Questa filosofia diventa efficace se viene sostenuta dal basso, cioè dalle scelte dei risparmiatori. Sappiamo purtroppo che non mancano risparmiatori che attratti dalla promessa di un maggiore rendimento sono pronti anche ad accettare comportamenti e finalità dell'attività d'investimento poco coerenti con un processo di sviluppo di qualità. Il promettente dinamismo della Finanza etica e sostenibile ci conferma però che i risparmiatori non sono indifferenti alla destinazione ultima delle loro disponibilità e sono quindi pronti a cogliere il diverso spessore di prassi finanziarie impegnate a non smarrire il senso di un futuro diverso e il valore di una comunità solidale.

Questo emerge anche dall'indagine sugli Italiani e il Risparmio, che come di consueto Acri ha realizzato insieme ad Ipsos in occasione di questa Giornata. In un contesto in cui pare predominare per il presente una sensazione di incertezza, quantunque ci si aspetti miglioramenti per il futuro, la tensione degli italiani verso il risparmio rimane molto forte, con segnali di ulteriore rafforzamento, soprattutto in un'ottica cautelativa. E cresce il valore sociale che gli italiani attribuiscono al

risparmio: l'80% dei nostri concittadini ritiene che sia utile per lo sviluppo sociale e civile del Paese e sono sempre di più coloro che, quando risparmiano, percepiscono di fare – oltre ai propri interessi – anche quelli dell'Italia: oggi sono circa un terzo (32%), erano quasi un quarto lo scorso anno (24%). Le aziende, in quanto protagoniste del mondo produttivo ed eventualmente oggetto di investimento da parte dei risparmiatori, devono però meritarsi la fiducia dei cittadini, dei consumatori, dei risparmiatori: per ottenerla – secondo il 79% degli italiani - devono essere attente alle conseguenze delle loro azioni sui dipendenti, sui consumatori, sull'ambiente e sul tessuto sociale delle loro comunità. Le aziende ne stanno prendendo consapevolezza e secondo il 53% degli italiani una buona parte di esse sta rispondendo adeguatamente a questa richiesta.

Vorrei collocare qui una considerazione per quanto riguarda Cassa Depositi e Prestiti, che gestisce una parte importante del risparmio degli italiani. La recente assemblea ha rinnovato il Consiglio di Amministrazione della Cassa. Questo rinnovo, come da prassi ormai consolidata, è avvenuto con il consenso unanime dei soci: MEF e Acri. Vorrei anticipare alcune considerazioni delle Fondazioni azioniste di minoranza ma il cui voto è decisivo sulle scelte della Cassa. Abbiamo piena fiducia nei vertici, il Presidente Massimo Tononi e l'Amministratore Delegato Fabrizio Palermo, ai quali esprimo a nome delle Fondazioni il nostro convinto apprezzamento e l'augurio di buon lavoro. L'Amministratore Delegato sta predisponendo il piano industriale, che valuteremo quando sarà presentato. Tuttavia voglio ribadire – ancora una volta – che, per quanto ci riguarda, non sarà messo a rischio il risparmio degli italiani in investimenti non consentiti dallo statuto vigente. In particolare, per essere espliciti, CDP non può intervenire in Alitalia. La Cassa non può essere il pronto soccorso che interviene nelle società in crisi. Chi pensasse a questo ruolo di Cassa Depositi e Prestiti troverà la nostra ferma opposizione, così come crediamo che il nostro Paese di tutto abbia bisogno fuorché di una banca pubblica. La recente esperienza della banca pubblica per il Mezzogiorno dovrebbe aver insegnato qualcosa e dovrebbe scoraggiare ulteriori iniziative in quella direzione.

Anche l'attività di allocazione del risparmio, quindi, può dare un sostegno considerevole alla prospettiva di un futuro sostenibile, che in definitiva vuol dire tenere nella massima considerazione questioni quali quella della conservazione ambientale, dell'arricchimento dell'economia circolare, del capitale umano, della chiusura almeno tendenziale degli squilibri più gravi.

Quest'ultimo tema - l'attenuazione degli squilibri economico-sociali - negli ultimi anni ha guadagnato ulteriore centralità. Come rilevabile anche altrove, in Italia i difficili anni della crisi hanno approfondito le fratture già esistenti, a cominciare dallo storico divario territoriale. Oggi la frequenza delle famiglie che vivono in condizioni di difficoltà è al Sud circa tre volte quella che si registra nelle altre aree del Paese (quasi il 40% rispetto al 12- 15%). Osservazioni di segno ugualmente negativo possono essere formulate per le imprese: se nelle regioni del Nord e del Centro il numero dei fallimenti è da tempo in diminuzione, in molte regioni del Mezzogiorno l'andamento recente è ancora in senso opposto.

Lo squilibrio che la crisi del 2008-09 però ha particolarmente contribuito ad accentuare è quello generazionale. I giovani che negli anni più difficili hanno visto fortemente contrarsi gli spazi occupazionali, nell'attuale fase di ripresa beneficiano solo di un lento e limitato recupero. Il rischio povertà cui è esposta una giovane famiglia è oggi sensibilmente più alto di quello attribuibile al resto della collettività.

Le possibilità di sviluppo di ogni società sono in gran parte condizionate dalla sua capacità di mantenersi compatta sotto il profilo sociale, degli interessi economici, delle aspirazioni politiche. Tuttavia, affinché questa ripresa congiunturale possa divenire premessa di un duraturo processo di sviluppo, è assolutamente necessario che al tema della ricomposizione degli squilibri sociali della nostra società venga riattribuito un posto centrale nell'agenda politica. La coesione di una società, la sua capacità di alimentare uno sviluppo diffuso, la sua capacità di includere e quindi "recuperare" chi è stato emarginato, sono un pilastro portante per una crescita duratura e sostenibile. Come evidenziato ben più autorevolmente di me in un recente documento

“ogni sistema economico legittima la sua esistenza non solo mediante la mera crescita quantitativa degli scambi, bensì documentando soprattutto la sua capacità di produrre sviluppo per tutto l’uomo e per ciascun uomo”. A pronunciarsi così è la Santa Sede nel documento “*Oeconomicae et pecuniariae quaestiones. Considerazioni per un discernimento etico circa alcuni aspetti dell’attuale sistema economico-finanziario*”.

A chi si deve chiedere di lavorare per aiutare la nostra società a ritrovare maggiore coesione? In senso ampio si potrebbe rispondere che questo è un impegno cui nessuno può sottrarsi. Scendendo più nella realtà concreta, all’operatore privato si può (e si deve) chiedere di mettere in atto comportamenti che non acuiscano le iniquità esistenti e non ne creino di nuove. La responsabilità prima di attenuare le cause di disagio economico e sociale spetta evidentemente alle politiche del settore pubblico. La dimensione dell’impegno necessario per sostenere questo sforzo di riequilibrio della nostra società è tale che solo il settore pubblico può farsene carico. Come in campo economico, anche in campo sociale lo Stato deve intervenire là dove il privato non trova motivazioni sufficienti per investire.

Questo non vuol dire che altri soggetti istituzionali non possano contribuire in misura sostanziale al raggiungimento di alcuni obiettivi intermedi posizionati lungo il non facile percorso verso una collettività più coesa. Mi riferisco, in primo luogo, al grande lavoro delle Fondazioni di origine bancaria, che da anni alimentano un crescente flusso di attività complementari, talvolta sostitutive dell’intervento pubblico. Il ruolo delle nostre Fondazioni (e più in generale delle istituzioni del cosiddetto Terzo settore) è soprattutto quello di inoltrarsi in quella “terra di nessuno” costituita da realtà sociali che non riescono ad attirare né l’attenzione del settore pubblico (perché elettoralmente irrilevanti) né di quello privato (perché economicamente non promettenti).

Le nostre Fondazioni sono impegnate in molteplici attività e assumono sempre più un ruolo fondamentale nella lotta contro la povertà infantile, la disoccupazione giovanile e le fragilità che travagliano le nostre comunità (senilità, disabilità, disagio giovanile, integrazione).

E per dare sostanza a questa mia affermazione vi dò un dato relativo al programma di lotta alla povertà educativa minorile che sosteniamo da tre anni tramite un apposito Fondo, dotato di 360 milioni di euro. È alimentato dalle Fondazioni di origine bancaria; è nato da uno sforzo congiunto con il Governo, in primis, che ne promosse l’inserimento nella di legge di stabilità 2016 (legge 208/2015), e con il Forum Nazionale del Terzo Settore, il cui contributo alla sua realizzazione ha una valenza strategica; è gestito da Con i Bambini, società strumentale della Fondazione Con il Sud. Al termine del triennio 2016-2018 grazie a questo Fondo abbiamo raggiunto oltre 400 mila minori su una platea stimata di 1.200.000 bambini in povertà assoluta; a Milano inoltre, come Fondazione Cariplo, ci stiamo impegnando perché in un triennio la piaga inaccettabile della povertà infantile, che nel capoluogo lombardo colpisce ben 20.000 bambini, sia estirpata.

Il contributo che le Fondazioni offrono lo si può ovviamente considerare sul piano delle quantità (numero degli interventi, milioni di euro, etc). In proposito è bene ricordare che dall’inizio degli anni 2000 le Fondazioni di origine bancarie sono state la fonte di circa 23 miliardi di erogazioni. Oltre a questo tipo di dati credo però sia importante apprezzarne lo sforzo sul piano innovativo, con ciò volendo evidenziare che spesso esse si propongono come soggetti propulsivi di sperimentazioni il cui risultato diviene patrimonio anche per le istituzioni pubbliche (ad esempio edilizia sociale).

Il Presidente della Repubblica, Sergio Mattarella, al recente Congresso di Acri a Parma ci ha definito “una delle ancore su cui l’Italia può contare per il suo futuro”, un giudizio che ci ha gratificato per il lavoro e l’impegno, soprattutto ha gratificato le donne e gli uomini che lavorano nelle nostre Fondazioni, persone che vivono le nostre Fondazioni, ma quell’affermazione è soprattutto uno stimolo a fare ancora di più e meglio.

Avviandomi verso la conclusione di questo mio intervento, vorrei ribadire il forte legame che esiste tra i tre sostantivi – Etica, Risparmio, Sviluppo – il titolo prescelto per questa 94^a Giornata Mondiale del Risparmio. Non si può immaginare l’irrobustimento di una sola di

queste categorie concettuali senza un apporto positivo da parte delle altre due.

Quanto al risparmio, è innanzitutto responsabilità del Governo di non mettere a rischio il risparmio degli italiani. Il risparmio privato degli italiani è considerato da Moody's elemento di forte stabilità del sistema. Questo risparmio nelle ultime settimane è già stato significativamente ridotto. Il risparmio privato – e non solo – non può venire sacrificato sull'altare del debito pubblico.

Risparmio e sviluppo sono per loro natura concetti che si proiettano nel futuro. La percezione di un impoverimento etico del contesto in cui finanza ed economia quotidianamente si realizzano può determinare disorientamento nell'attitudine al risparmio dei singoli e impoverimento del processo di sviluppo della collettività. Evitare che questo avvenga è la missione che ci è stata assegnata e nella quale ci sentiamo quotidianamente impegnati.

A questa mia ultima Giornata Mondiale del Risparmio vorrei lasciare una personale considerazione, che la mia coscienza mi impone. È la considerazione di un "anziano" che ha passato molte stagioni politiche, economiche, sociali, a partire dall'immediato dopoguerra, quando lo scontro politico era durissimo, ma non è mai venuto meno il rispetto dell'avversario.

Nella stagione che stiamo vivendo un veleno sta insinuandosi nella nostra vita quotidiana e colpisce i gangli più delicati della nostra democrazia. È l'odio che spacca il Paese, come emerge da episodi che quotidianamente ci allarmano. L'odio non viene dal nulla. I bisogni reali non possono essere ignorati. Non vanno strumentalizzati, ma affrontati e risolti. Anziché percorrere la strada spesso difficile e imperiosa del confronto democratico, si preferiscono scorciatoie pericolose.

L'avversario non deve essere un nemico; la diversa opinione non va demonizzata. La dialettica è utile e necessaria per una positiva prospettiva di cambiamento e i problemi del Paese non vanno imputati ad ipotetici poteri forti. La pluralità dell'informazione va tutelata come

ricchezza di una società democratica.

Affido a Voi, classe dirigente del Paese, l'urgenza di una riflessione ma, soprattutto, di comportamenti e di atti che fermino questa deriva che mina alle radici la nostra democrazia.

Grazie.

ANTONIO PATUELLI

*Presidente dell'ABI
Associazione Bancaria Italiana*

*Chairman of the ABI
Italian Banking Association*

Indebolire le banche in Italia significherebbe anche indebolire i principali acquirenti di titoli di stato italiani. Cosa sarebbe successo o succederebbe se le banche in Italia detenessero pochi o punti titoli di Stato? A quanto arriverebbe lo spread? E con quali conseguenze per la Repubblica, le imprese e le famiglie? Agli andamenti dello spread e dei mercati non si può essere indifferenti perché hanno conseguenze su conti pubblici, imprese e famiglie. Intanto, però, le banche in Italia continuano a detenere e a sottoscrivere titoli di stato della Repubblica, nonostante lo spread che ne riduce il valore e che conseguentemente contrae il patrimonio delle banche stesse. Lo spread appesantisce tutta la catena produttiva e ostacola la ripresa quando la liquidità è sempre più preziosa. L'Italia è il Paese d'Europa che ha visto più cambiamenti nel settore bancario, che si è anche dimostrato il più aperto agli investitori internazionali. Le condizioni competitive delle banche sono fattori determinanti per la competitività delle imprese e complessivamente dell'Italia. Pertanto occorre lungimiranza, consapevolezza dei fattori produttivi, responsabilità, equilibrio e realismo... L'Italia deve contare e dialogare di più in Europa... È indispensabile che l'Italia acquisisca un importante portafoglio economico nella prossima Commissione europea.

PAROLE CHIAVE: BANCHE • IMPRESE • FAMIGLIE • INVESTIMENTI • RISPARMIO

To weaken banks in Italy would also weaken the main buyers of Italian government bonds. What would happen or happen if the banks in Italy held few or points of government bonds? How much would the spread come? And with what consequences for the Republic, businesses and families? We can not be indifferent to spread and market developments because they have consequences on public accounts, businesses and families. Meanwhile, however, banks in Italy continue to hold and subscribe to government bonds in the Republic, despite the spread that reduces their value and consequently contracts the assets of the banks themselves. The spread weighs down the entire production chain and hinders the recovery when liquidity is increasingly precious. Italy is the country of Europe that has seen more changes in the banking sector, which has also proved to be the most open to international investors. The competitive conditions of banks are decisive factors for the competitiveness of companies and Italy as a whole. Therefore we need farsightedness, awareness of the factors

of production, responsibility, balance and realism ... Italy must count and dialogue more in Europe ... It is essential that Italy acquire an important economic portfolio in the next European Commission.

KEYWORDS: BANKS • COMPANIES • FAMILIES • INVESTMENT • SAVINGS

Gli sforzi delle Banche non finiscono mai.

Le Banche in Italia proseguono i grandi sforzi per superare le conseguenze della crisi e per sostenere la ripresa.

Le sofferenze nette sono ridotte a 40 miliardi rispetto ai 90 del picco del 2015. I crediti deteriorati netti sono circa 100 miliardi rispetto ai 200 del 2015.

I prestiti a famiglie e imprese crescono con i tassi d'interesse più bassi della storia d'Italia e fra i più bassi d'Europa.

Tutto questo non basta.

Occorre una più solida redditività per l'azionariato bancario: oltre tre milioni di azionisti delle banche italiane, più quelli che lo sono tramite i Fondi d'investimento, hanno supportato i colossali continui accantonamenti, gli aumenti di capitale e i dodici miliardi di esborsi delle Banche, in tre anni, per i Fondi nazionali ed europei per le banche in difficoltà, mentre gli aiuti di Stato alle banche in crisi sono risultati fra i più bassi d'Europa.

Le Banche in Italia continuano a detenere e sottoscrivere Titoli di Stato della Repubblica nonostante lo spread che riduce il valore dei Titoli di Stato e conseguentemente il patrimonio delle Banche. Lo spread appesantisce tutta la catena produttiva e ostacola la ripresa, quando la liquidità è sempre più preziosa.

Indebolire le Banche in Italia significherebbe anche indebolire i principali acquirenti di titoli di Stato italiani.

Cosa sarebbe successo o succedrebbe se le Banche in Italia detenessero pochi o punti Titoli di Stato? A quanto arriverebbe lo spread? E con quali conseguenze per la Repubblica, le imprese e le famiglie?

Non si può essere indifferenti agli andamenti dello spread e dei mercati e alle conseguenze su conti pubblici, imprese e famiglie.

* * * * *

Infiniti sono stati gli efficientamenti nelle Banche.

Auspichiamo che il prossimo Contratto Nazionale di Lavoro contribuisca a ulteriori passi nell'innovazione del mondo bancario e a sviluppare il costruttivo confronto e la collaborazione che sono cresciuti con i Sindacati dei Bancari di fronte alle complessità di questi anni.

L'Italia è il Paese d'Europa che ha visto più cambiamenti nel settore bancario che si è anche dimostrato il più aperto agli investitori internazionali.

A fine anno i gruppi bancari e le Banche indipendenti in Italia saranno circa 115 con una popolazione di oltre 60 milioni di abitanti.

Le condizioni competitive delle Banche sono fattori determinanti per la competitività delle imprese e complessivamente dell'Italia. Pertanto occorre lungimiranza, consapevolezza dei fattori produttivi, responsabilità, equilibrio e realismo.

Necessita un più efficiente Stato di diritto nell'economia: molto importanti saranno i decreti delegati attuativi della riforma del diritto fallimentare ed è indispensabile l'efficientamento complessivo della Giustizia civile.

Le Banche operano in un'Italia non chiusa e autarchica, ma nella so-

cietà e nei mercati aperti, in una Unione europea sempre incompleta, carente di regole comuni e senza “cantieri” preparatori per l’armonizzazione del diritto bancario, finanziario, fiscale, fallimentare e penale dell’economia, essenziali per garantire l’uguaglianza dei punti di partenza della competitività in mercati che debbono essere ugualmente regolati, senza eccessi di norme che comprimano l’autonomia delle imprese bancarie e delle aziende in genere.

La pressione fiscale sulle Banche non è una variabile indipendente, ma un fattore che incide su tutta la catena produttiva delle imprese di ogni genere e delle famiglie.

Combattiamo ogni ipotesi di aumento delle imposte sulle Banche che indebolirebbe la ripresa, oltretutto quando, nel 2019, la BCE realizzerà nuovi stress test sulle Banche.

L’Italia deve contare e dialogare di più in un’Europa che è soprattutto economica: necessita una maggiore presenza italiana in vari organismi europei.

È indispensabile che l’Italia acquisisca un importante portafoglio economico nella prossima Commissione europea.

Le istituzioni europee e nazionali debbono tutelare sempre il risparmio.

Einaudi definiva il risparmiatore come sensibilissimo, con orecchie da elefante, cuore da coniglio e gambe da gazzella.

Gli intermediari debbono garantire sempre il rispetto integrale di tutte le norme a cominciare da MiFID 2 e dai tanto da noi voluti KID.

L’etica deve sovrastare le regole stesse.

Molto importante è la piena attuazione dell’accordo fra ABI e Sindacati bancari sulle indebite pressioni commerciali.

Occorre maggior rispetto e fiducia verso le Banche.

Le undici crisi bancarie sono alle spalle e non vanno confuse con le banche sane che hanno dovuto concorrere a salvarle.

Determinante è lo svolgimento e la conclusione dei processi a chi ha avuto responsabilità delle crisi.

* * * * *

Le Banche in Italia sono fortemente impegnate nelle sempre più forti innovazioni, con investimenti e collaborazioni per sempre più avanzati standard tecnologici.

Di fronte alla continua rivoluzione tecnologica occorre piena certezza del diritto italiana ed europea e piena uguaglianza delle responsabilità, dei doveri e dei diritti, senza anarchia e senza privilegi per alcuno, combattendo ogni forma, anche innovativa, di illecito.

* * * * *

Oggi più che mai ringrazio il Presidente Guzzetti e gli rivolgo il più grato saluto, chiedendogli anche per il futuro di non farci mancare i suoi saggi consigli.

IGNAZIO VISCO

Governatore della Banca d'Italia

Governor of the Bank of Italy

L'incremento dei rendimenti dei titoli pubblici «deprime il valore dei risparmi accumulati dalle famiglie – ha affermato - e può determinare un peggioramento delle prospettive di crescita economica. Premi elevati a copertura del rischio sovrano rendono più difficile il controllo della dinamica del rapporto tra il debito pubblico e il prodotto... Ne risulta compromessa la capacità della politica di bilancio di contribuire alla stabilizzazione dell'economia; diventano angusti gli spazi per gli investimenti pubblici. Il rialzo dei premi per il rischio sul debito pubblico produce perdite in conto capitale che peggiorano la situazione patrimoniale delle banche; incide sul costo e sulla disponibilità dei finanziamenti che gli intermediari raccolgono sul mercato e sulla loro capacità di fornire credito all'economia. Direttamente o indirettamente il rischio sovrano ricade sulle famiglie italiane. Non solo esse detengono titoli pubblici per un valore nominale di quasi 100 miliardi, ma all'attivo degli intermediari a cui esse affidano i loro risparmi -nella forma di depositi bancari, di polizze assicurative, di quote di fondi pensione, di risparmio gestito- vi sono titoli pubblici per circa 850 miliardi.

PAROLE CHIAVE: CONDIZIONI FINANZIARIE • CONGIUNTURA • POTENZIALE DI CRESCITA • BANCHE

The increase in government bond yields "depresses the value of household savings," he said, "and may worsen the prospects for economic growth. High premiums to cover sovereign risk make it more difficult to control the dynamics of the relationship between public debt and the product ... The ability of fiscal policy to contribute to the stabilization of the economy is compromised; spaces for public investments become narrow. The rise in risk premiums on public debt produces capital losses that worsen the balance sheet of banks; it affects the cost and availability of funding that intermediaries collect on the market and their ability to provide credit to the economy. Directly or indirectly, sovereign risk falls on Italian families. Not only do they hold public bonds with a nominal value of almost 100 billion, but on the assets of the intermediaries to whom they entrust their savings - in the form of bank deposits, insurance policies, pension fund shares, managed savings public securities are worth around 850 billion.

KEYWORDS: FINANCIAL CONDITIONS • ECONOMIC SITUATION • GROWTH
POTENTIAL • BANKS

La tutela del risparmio richiede in primo luogo politiche economiche volte ad assicurare il mantenimento di condizioni finanziarie equilibrate, a stabilizzare le fluttuazioni cicliche dell'economia, a migliorarne il potenziale di crescita. La vigilanza sugli intermediari finanziari vi contribuisce; opera per limitare gli episodi di crisi e le loro ripercussioni sull'economia, ma non può eliminarli.

In Italia a una lunga e durissima fase recessiva si sono aggiunti fenomeni di *mala gestio* nel sistema bancario che, sebbene contenuti nel numero, hanno prodotto gravi conseguenze a livello locale. Gli interventi pubblici di sostegno al settore finanziario sono stati di ammontare molto più basso che negli altri principali paesi europei. Secondo gli ultimi dati rilasciati da Eurostat, il loro impatto sul debito pubblico ha raggiunto un massimo dell'1,3 per cento del prodotto interno lordo alla fine del 2017; in Francia, Spagna, Germania e nei Paesi Bassi i picchi raggiunti negli anni di crisi sono stati di circa il 4, il 5, il 12 e il 13 per cento.

Il sistema bancario italiano è rimasto dapprima relativamente al riparo dalla crisi finanziaria globale grazie a un modello tradizionale di attività, incentrato sul credito all'economia, e a un'azione di vigilanza volta a ridurre l'esposizione ai rischi della finanza strutturata. Successivamente, quando la recessione si è ripresentata in connessione con la crisi dei debiti sovrani, lo stretto legame delle banche con le imprese e con le famiglie ne ha reso più forte l'impatto sulla qualità dei prestiti. Nonostante le condizioni economiche avverse, la Vigilanza ha ritenuto indispensabile richiedere alle banche un notevole rafforzamento patrimoniale, per irrobustirle e mantenere fiducia nella loro solidità: a giugno scorso il coefficiente relativo al capitale di migliore qualità era salito, in media, al 13,2 per cento, dal 7,0 della fine del 2008.

I costi economici e sociali delle crisi di banche anche piccole possono essere pesanti, dato il loro ruolo nel raccogliere il risparmio e nel

finanziare gli investimenti e i consumi. L'introduzione delle nuove regole europee sulla gestione delle crisi, motivata anche dalla volontà di evitare nuovi interventi pubblici a sostegno delle banche, è avvenuta senza la necessaria gradualità e ha finito per rendere macchinosa la gestione dei casi di difficoltà. In Italia, in particolare, ha reso arduo o impossibile il ricorso agli strumenti utilizzati in passato, talora anche per l'interpretazione delle nuove regole adottata dalle istituzioni europee.

Per attenuare le conseguenze di questa situazione il settore finanziario ha partecipato con contributi volontari alla soluzione dei casi più problematici. Sono state introdotte misure volte a favorire una gestione più attiva dei crediti deteriorati e ad accelerarne il processo di recupero; sono state varate riforme per rafforzare la governance e la capitalizzazione delle banche popolari e di quelle di credito cooperativo, con modalità diverse in ragione delle diverse dimensioni e della tipologia degli intermediari. Si è intervenuti con fondi pubblici, laddove necessario e possibile, anche per mantenere la continuità operativa nei casi di liquidazione.

Le condizioni finanziarie

Dalla metà di maggio i rendimenti dei titoli di Stato italiani sono progressivamente aumentati; quelli sulle scadenze decennali hanno toccato il 3,7 per cento, il massimo dal 2014; il differenziale rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi oscilla oggi attorno ai 300 punti base, contro una media di circa 130 registrata nei primi quattro mesi di quest'anno (fig. 1).

Da maggio ad agosto gli investitori esteri hanno effettuato vendite nette di titoli italiani per 82 miliardi, di cui 67 relativi a titoli pubblici. L'ammontare risulta elevato anche quando si tiene conto del fatto che le emissioni nette del Tesoro sono state negative in giugno e in agosto (complessivamente per 17 miliardi). Al deflusso di capitali hanno contribuito gli acquisti netti di titoli esteri da parte dei residenti (pari a 18 miliardi, in gran parte nel mese di agosto).

Questi andamenti non riflettono un peggioramento dei fondamentali

della nostra economia, anche se è in atto un rallentamento congiunturale più marcato che nel resto dell'area. La disoccupazione è diminuita. È proseguito il rafforzamento delle condizioni patrimoniali e della redditività delle banche ed è migliorata la qualità del credito. L'avanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti è rimasto elevato e ha determinato un'ulteriore riduzione della posizione debitoria netta sull'estero, ormai prossima al pareggio.

All'ampliamento del premio per il rischio sui titoli di Stato ha contribuito l'incertezza sull'orientamento delle politiche di bilancio e strutturali e sull'evoluzione dei rapporti con le istituzioni europee. Sono riemersi i timori degli investitori nazionali ed esteri per la dinamica del debito pubblico e per il rischio di una sua ridenominazione.

L'andamento del differenziale di premio tra i contratti di assicurazione contro il rischio di inadempienza del debitore (*credit default swaps*) stipulati sui titoli pubblici italiani successivamente alla crisi dei debiti sovrani, che proteggono anche dal rischio di ridenominazione del debito, e quelli negoziati precedentemente, che non offrono tale protezione, indica che il rialzo dello *spread* ha riflesso in parti pressoché uguali l'aumento dei rischi di default e di ridenominazione (fig. 2), rischi che si alimentano a vicenda. Al contrario di quanto era accaduto all'apice della crisi, quando si erano diffusi timori di tenuta dell'euro, l'ampliamento del premio per il rischio ha riguardato quasi esclusivamente l'Italia (fig. 3); nel resto dell'area il rischio di ridenominazione è rimasto, nella percezione degli investitori, molto contenuto.

Le conseguenze di un prolungato, ampio rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato possono essere gravi. Il loro incremento deprime il valore dei risparmi accumulati dalle famiglie e può determinare un peggioramento delle prospettive di crescita economica. Premi elevati a copertura del rischio sovrano rendono più difficile il controllo della dinamica del rapporto tra il debito pubblico e il prodotto. Questo rapporto tende a salire quando aumenta la differenza tra l'onere medio per interessi sul debito e il tasso di crescita nominale del prodotto; ne risulta compromessa la capacità della politica di bilancio di contribuire alla stabilizzazione dell'economia; diventano angusti gli spazi per gli

investimenti pubblici. Il rialzo dei premi per il rischio sul debito pubblico produce perdite in conto capitale che peggiorano la situazione patrimoniale delle banche; incide sul costo e sulla disponibilità dei finanziamenti che gli intermediari raccolgono sul mercato e sulla loro capacità di fornire credito all'economia.

Direttamente o indirettamente il rischio sovrano ricade sulle famiglie italiane. Non solo esse detengono titoli pubblici per un valore nominale di quasi 100 miliardi, ma all'attivo degli intermediari a cui esse affidano i loro risparmi – nella forma di depositi bancari, di polizze assicurative, di quote di fondi pensione, di risparmio gestito – vi sono titoli pubblici per circa 850 miliardi.

Dalla metà di maggio il valore di mercato dei titoli di Stato si è ridotto: per quelli con durata superiore all'anno le perdite sono state, in media, dell'8 per cento.

Le tensioni si sono inevitabilmente estese all'intero mercato finanziario italiano, con un forte deprezzamento degli indici relativi alle obbligazioni private e alle azioni; per il complesso delle società quotate il valore di borsa è calato di circa il 20 per cento.

Il rialzo dei tassi di interesse sui titoli di Stato si riflette negativamente anche sul bilancio pubblico. Qualora non venisse riassorbito, l'incremento fin qui registrato provocherebbe, già dal prossimo anno, maggiori spese per interessi per circa 0,3 punti percentuali del prodotto (oltre 5 miliardi). L'aggravio salirebbe a mezzo punto nel 2020 e a 0,7 punti nel 2021. Ciò accrescerebbe l'avanzo primario necessario anche solo a stabilizzare il rapporto tra il debito pubblico e il prodotto interno lordo.

Dalla fine di maggio il costo che le banche sopportano per raccogliere fondi sotto forma di obbligazioni – approssimato con i rendimenti dei titoli sul mercato secondario – è più che raddoppiato; entro il 2020 giungeranno a scadenza obbligazioni bancarie per 110 miliardi, circa il 40 per cento di quelle attualmente in circolazione. L'aumento del rischio sovrano si è riflesso anche sulle quotazioni azionarie delle ban-

che che, dopo essere cresciute del 13 per cento tra l'inizio dell'anno e la metà di maggio, si sono successivamente ridotte del 35 per cento.

Questi andamenti finiscono per incidere negativamente sul costo e sulla disponibilità di credito per le famiglie e le imprese. Ad attenuare finora la trasmissione delle tensioni ai prestiti bancari hanno contribuito la più elevata capitalizzazione degli intermediari e la loro più stabile struttura di finanziamento.

Una valutazione dell'impatto complessivo sull'economia dell'aumento del rischio sovrano è un esercizio soggetto ad ampi margini d'errore. Tuttavia è difficile immaginare che una riduzione della ricchezza delle famiglie, maggiori difficoltà per le imprese di accedere al credito e di investire, una minore capacità di intervento del settore pubblico non abbiano conseguenze di rilievo per l'attività economica.

Il debito pubblico dell'Italia è sostenibile, ma deve essere chiara la determinazione a mantenerlo tale, ponendo il rapporto tra debito e prodotto su un sentiero credibile di riduzione duratura. Vanno dissipate le incertezze sulla partecipazione convinta dell'Italia all'Unione europea e alla moneta unica, incertezze che alimentano la volatilità sui mercati finanziari. Da queste condizioni dipendono la difesa del risparmio delle famiglie e la capacità di sostenere la crescita della nostra economia.

La congiuntura

Le prospettive dell'economia mondiale sono divenute negli ultimi mesi meno favorevoli. Rispetto ad aprile il Fondo monetario internazionale ha ridotto di 0,2 punti percentuali le previsioni sull'espansione dell'economia globale sia per il 2018 sia per il 2019. Il peggioramento delle previsioni sul commercio internazionale è più forte, di quasi un punto percentuale per quest'anno e di due terzi di punto per il prossimo. Il deterioramento del quadro macroeconomico riflette le tensioni commerciali nonché quelle esplose in paesi emergenti quali l'Argentina, il Brasile e la Turchia.

I rischi sono aumentati, soprattutto quelli che possono discendere da nuove misure protezionistiche da parte degli Stati Uniti. Quelle attuate sinora hanno riguardato una quota limitata dei beni scambiati a livello globale, ma le reazioni dei mercati finanziari sono state rilevanti; le ripercussioni sull'attività economica mondiale potrebbero essere amplificate da una revisione dei piani di spesa delle imprese.

In Italia, in base alle più recenti informazioni, la crescita del prodotto dovrebbe essere dell'ordine dell'1 per cento quest'anno, per poi ridursi nel 2019, al netto degli effetti della manovra di bilancio di cui non sono ancora noti i dettagli. I sondaggi presso le imprese restano nel complesso favorevoli, ma vi sono segnali che le tensioni commerciali potrebbero portare a una revisione dei piani di investimento. Anche per questo va evitato che si deteriorino, a causa di più alti tassi di interesse sul debito pubblico, le condizioni di finanziamento dell'economia. In un paese come il nostro dove il ritmo di crescita è già basso, da molti anni inferiore a quello del resto dell'area dell'euro, un ulteriore rallentamento dell'attività economica sarebbe più sentito che altrove.

La politica di bilancio ha margini limitati per compensare un'eventuale flessione della domanda privata. In questo contesto vanno privilegiati interventi che incentivino gli investimenti in infrastrutture, materiali e immateriali, e la partecipazione al lavoro. Le risorse vanno concentrate su misure chiaramente orientate a sostenere efficacemente l'attività economica.

La politica monetaria comune risponde alla situazione dell'area nel suo complesso. La scorsa settimana il Consiglio direttivo della Banca centrale europea, in considerazione del proseguimento della crescita dell'economia e del graduale incremento delle pressioni inflazionistiche, ha ribadito l'intenzione di terminare gli acquisti netti di titoli alla fine di quest'anno. Tuttavia, tenuto conto delle incertezze che circondano le prospettive dell'economia globale e quelle dei mercati finanziari nonché della necessità di sostenere la dinamica dei prezzi nel medio periodo, il Consiglio ha confermato che intende continuare a fornire un forte stimolo monetario. Anche dopo il termine degli acquisti netti, tale sostegno deriverà dal mantenimento delle ampie consi-

stenze di titoli in portafoglio, dal reinvestimento del capitale quando questi verranno a scadenza, dall'indicazione che i tassi di interesse ufficiali resteranno sugli attuali livelli fino a quando necessario.

La normalizzazione della politica monetaria è un processo molto delicato, come mostra l'esperienza di altri paesi. Come ho osservato in passato, l'economia italiana può comunque fronteggiare un'uscita dal regime di bassi tassi di interesse senza rischi per l'attività produttiva o per le finanze pubbliche, a condizione che la politica di bilancio rimanga ancorata alla stabilità e che prosegua il processo di riforma volto al rafforzamento dell'economia.

Il potenziale di crescita

Il divario di crescita tra l'Italia e il resto dell'area dell'euro è un problema strutturale che non può essere risolto con politiche di stabilizzazione monetaria e un'espansione del bilancio pubblico. La sua causa principale è la bassa produttività delle imprese, che hanno risposto con ritardo al drastico cambiamento tecnologico avviatosi un quarto di secolo fa: in questo periodo le imprese italiane hanno innovato in misura generalmente insufficiente e sono cresciute poco. Inoltre, l'Italia ha una popolazione più anziana di quella degli altri paesi e un tasso di partecipazione al lavoro più basso; le conoscenze e le competenze di giovani e adulti sono inferiori a quelle degli altri cittadini europei. La pubblica amministrazione è poco efficiente e le condizioni per fare impresa sono meno favorevoli che nel resto d'Europa. Sono minori gli investimenti, pubblici e privati.

Questi ritardi sono più gravi nelle regioni meridionali, dove le imprese sono in media meno produttive e più piccole, dove negli ultimi dieci anni la popolazione in età da lavoro è calata, a fronte di un aumento nel Centro Nord, e dove il tasso di partecipazione al lavoro è di oltre 15 punti percentuali più basso. È assolutamente necessario migliorare la qualità delle istituzioni a livello locale, favorire lo sviluppo dell'attività di impresa, rafforzare l'istruzione e la formazione: circa un terzo dei giovani tra i 15 e i 29 anni non studia né lavora, contro poco più di un sesto al Centro Nord.

I provvedimenti adottati negli ultimi anni a sostegno dell'innovazione e degli investimenti hanno accompagnato il processo di ristrutturazione del sistema produttivo avviato dopo la crisi finanziaria globale e quella, gravissima per la nostra economia, dei debiti sovrani nell'area dell'euro. Il riequilibrio del sistema pensionistico ha contribuito in misura importante all'aumento della partecipazione al lavoro della popolazione tra i 55 e i 64 anni. Sono state introdotte norme volte a semplificare gli adempimenti burocratici per la creazione di nuove imprese e a migliorare i rapporti tra la pubblica amministrazione e il settore produttivo. C'è stata un'evidente deflazione del contenzioso giudiziario in sede civile. Sono stati ridotti i tempi delle fasi di vendita nelle procedure esecutive immobiliari. Le liberalizzazioni effettuate nel comparto dei servizi professionali hanno favorito una più efficiente allocazione delle risorse tra le diverse occupazioni.

Percorrere la strada delle riforme strutturali è impegnativo; i risultati maturano lentamente. Ma è indispensabile. Modifiche degli interventi già attuati vanno valutate approfonditamente, tenendo anche presente la necessità di dare stabilità al contesto istituzionale e normativo. Le riforme passate vanno integrate da ulteriori misure volte a favorire l'innovazione, innalzare la qualità del capitale umano, accrescere l'occupazione (in particolare quella dei giovani e delle donne), aumentare il grado di concorrenza nei servizi, migliorare le infrastrutture materiali e immateriali, rendere più efficace l'azione della pubblica amministrazione. L'analisi dei problemi è condivisa a livello nazionale e internazionale.

* * *

In un quadro regolamentare divenuto via via più stringente, le banche italiane sono da tempo impegnate in un processo di rafforzamento patrimoniale volto a renderle più stabili e ad ampliare la loro capacità di fornire credito alle famiglie

e alle imprese. Il costo che devono sostenere per reperire risorse sui mercati è però elevato.

Il ruolo delle banche e degli altri intermediari finanziari è quello di sostenere e incoraggiare il cambiamento e la crescita dell'economia. Per svolgerlo appieno devono rispondere efficacemente alle sfide poste dallo sviluppo della tecnologia innovando prodotti e processi produttivi, contenendo i costi e innalzando l'efficienza, investendo in conoscenza e nella formazione del personale. Devono continuare ad alimentare la fiducia dei loro clienti con comportamenti trasparenti e virtuosi, dimostrando nei fatti che banche e finanza non sono "nemiche" del risparmio e dei risparmiatori, ma sostengono entrambi, a beneficio dell'economia.

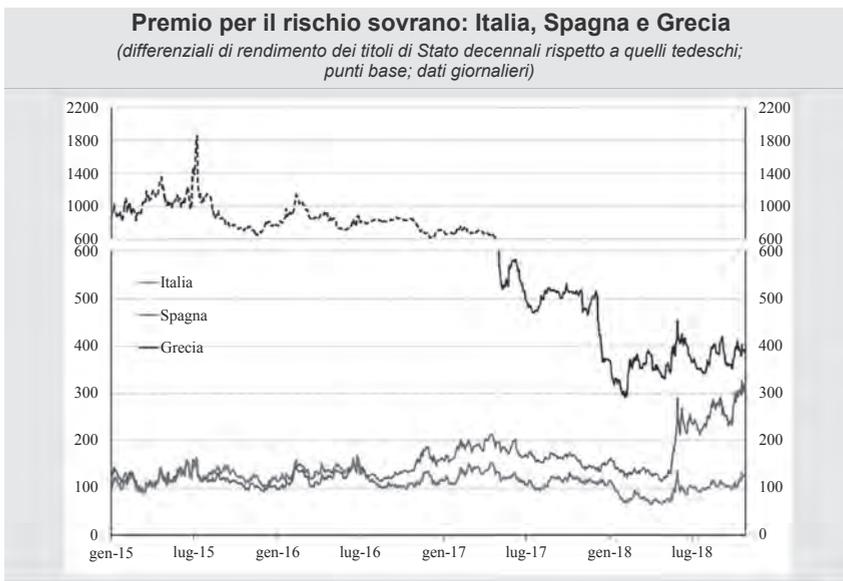
Allo stesso tempo, gli intermediari non devono essere svantaggiati nella competizione internazionale. Tensioni finanziarie sul debito pubblico finirebbero per danneggiare la solidità patrimoniale delle banche e comprometterne l'accesso al mercato dei capitali, con gravi conseguenze per l'economia, il risparmio e il benessere degli italiani.

La difesa del risparmio, come la lotta alla povertà, richiede il ritorno dell'economia su un sentiero di crescita duratura. Le riforme e i cambiamenti necessari possono avere nel breve periodo costi sociali che devono essere attenuati, anche con l'intervento pubblico. Se ne può discutere in sede europea: quando ne ricorrono le condizioni si possono utilizzare tutti i margini consentiti dalle regole e dalle procedure attuali. Le differenze di opinioni non devono però tradursi in un conflitto istituzionale. Le conseguenze finanziarie di un temporaneo aumento del disavanzo pubblico possono essere attutite se la definizione e la gestione del necessario percorso di rientro si svolgono in un clima di confronto aperto e costruttivo, nell'ambito delle procedure previste. Nel 2019 dovranno essere collocati sul mercato titoli pubblici per quasi 400 miliardi per rifinanziare quelli in scadenza e per coprire il disavanzo dell'anno.

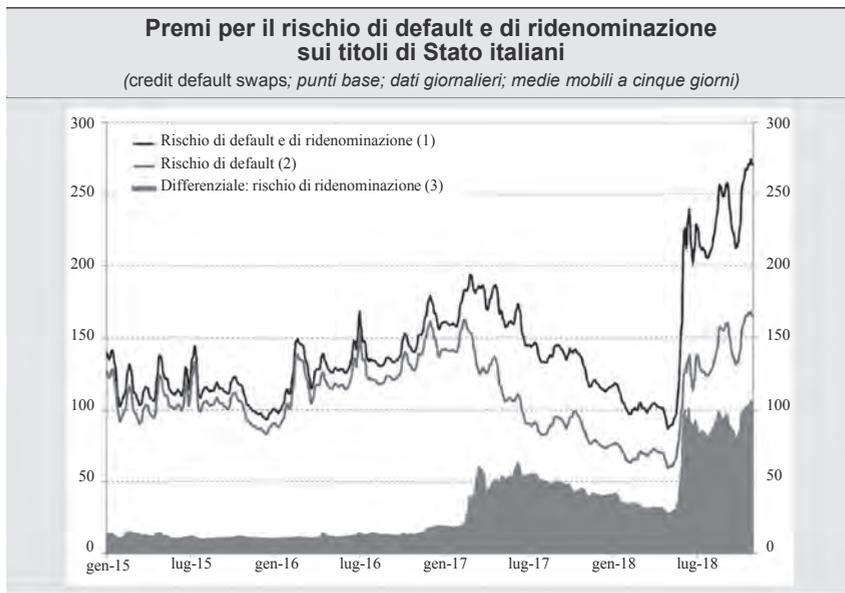
Un clima di fiducia reciproca è indispensabile affinché possa riprendere ed essere condotto a termine il processo di riforma della gover-

nance economica europea. In questo terzo millennio i problemi e le sfide hanno assunto dimensioni globali; è illusorio pensare di poterli affrontare negli stretti confini degli stati nazionali. Per questo il futuro dell'Italia non può prescindere da quello dell'Europa tutta.

Figura 1



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg.



Fonte: elaborazioni su dati Thomson Reuters.

- (1) Premio sul contratto CDS ISDA 2014 a 5 anni sul debito sovrano italiano.
- (2) Premio sul contratto CDS ISDA 2003 a 5 anni sul debito sovrano italiano.
- (3) Differenziale tra il premio sul contratto CDS ISDA 2014 a 5 anni e quello sul CDS ISDA 2003 di pari scadenza



Fonte: elaborazioni su dati Thomson Reuters.

(1) Differenziale tra il premio sul contratto CDS ISDA 2014 a 5 anni sul debito sovrano e quello sul CDS ISDA 2003 di pari scadenza.

GIOVANNI TRIA

Ministro dell'Economia e delle Finanze
Minister of Economy and Finance

La manovra di bilancio del Governo si propone il duplice obiettivo di contrastare il rallentamento della ripresa economica e, soprattutto, di stimolare la crescita di lungo termine attraverso il rilancio degli investimenti pubblici. Come risultato congiunto di queste due componenti, la manovra di bilancio pone un obiettivo di crescita addizionale del prodotto reale: vogliamo ridurre e in seguito colmare il gap di crescita con il resto dell'Unione Europea. E non lo facciamo con trucchetti contabili. La nostra crescita programmata è prudenziale, integra molteplici fattori tra cui l'impatto negativo dell'aumento dello spread. Va chiarito che anche il deficit previsto dalla manovra è stimato in base alla previsione di crescita tendenziale del PIL, e quindi non aumenterà in caso di minor impatto della manovra stessa sulla crescita, contrariamente a quanto paventato da alcuni interlocutori istituzionali e non. (...) Lo spread a questi livelli è dovuto a un altro tipo di incertezza, ovvero quella politica. I mercati, gli investitori, interpretano la situazione attuale a livello europeo come un rischio sia per la tenuta dell'Euro, sia per la tenuta dell'Europa stessa. E qui c'è un grande equivoco. Perché in nessun modo il Governo ha espresso l'intenzione di uscire dall'Euro o dall'Europa presentando la sua manovra. D'altra parte, non è mai accaduto che quando un paese europeo ha deviato dalle regole fiscali, e lo hanno fatto quasi tutti, si sia discusso della sua volontà di appartenenza all'Unione Europea o all'Eurozona. Riportiamo il dibattito ai fatti, perché di questa tensione rischiano di risentirne anche le nostre Banche.

PAROLE CHIAVE: UNIONE EUROPEA • EUROZONA • SPREAD • RISPARMIO • CRESCITA

The government budget maneuver proposes the dual objective of countering the slowdown in economic recovery and, above all, of stimulating long-term growth through the revival of public investment. As a joint result of these two components, the budget maneuver sets a target for additional growth of the real product: we want to reduce and subsequently fill the growth gap with the rest of the European Union. And we do not do this with accounting tricks. Our planned growth is prudential, integrating multiple factors including the negative impact of the spread increase. It should be clarified that also the deficit envisaged by the maneuver is estimated on the basis of the forecasted growth trend of GDP, and the-

refore will not increase if the maneuver itself has less impact on growth, contrary to what was feared by some institutional and non-institutional interlocutors. (...) The spread at these levels is due to another type of uncertainty, namely the political one. The markets, the investors, interpret the current situation on a European level as a risk both for the Euro's estate and for Europe's estate. And here there is a great misunderstanding. Because in no way has the Government expressed its intention to leave the Euro or Europe by presenting its maneuver. On the other hand, it has never happened that when a European country has deviated from fiscal rules, and almost everyone has done so, its willingness to belong to the European Union or the Eurozone has been discussed. We report the debate to the facts, because of this tension are likely to be affected by our banks.

KEYWORDS: EUROPEAN UNION • EUROZONE • SPREAD • SAVINGS • GROWTH

Presidente Guzzetti, Governatore Visco, Presidente Patuelli, gentili Ospiti e Associati,

desidero ringraziarvi per l'invito a partecipare alla 94ª Giornata Mondiale del Risparmio, un importante appuntamento promosso dall'Acri per confrontarsi su un tema così centrale per un'economia, quella del nostro Paese, fortemente incentrata sulla cultura del risparmio.

Ho ascoltato le parole del Presidente Guzzetti con molta attenzione. Lo ringrazio anche per le parole di stima, soprattutto nei confronti delle strutture del MEF impegnate ogni giorno nel concretizzare tecnicamente ciò che il Governo ha deciso per dare al Paese una spinta decisiva per uscire dall'incertezza di cui molto si parla.

Incerteza. Non si può eludere questo termine. Caratterizza il sentire degli Italiani su diversi temi, come lo dimostra la vostra ricerca sugli Italiani e il risparmio, ma non solo. È il termine che in questo periodo più viene utilizzato dagli analisti di economia e di politica.

E anche io lo utilizzo. Certamente non per alimentare il clima di incertezza, ma proprio per fornire argomenti solidi affinché si possa dare agli Italiani, ai nostri partner europei, agli investitori un segnale chiaro: dall'incertezza si esce crescendo come sistema economico e come sistema sociale. Crescita e coesione sono il miglior antidoto all'incertezza perché generano fiducia.

L'ho anche detto durante la mia Audizione in Parlamento sul DEF, non esiste stabilità economica senza stabilità sociale. E vorrei andare più a fondo su queste due facce della stessa medaglia, iniziando con la crescita.

Se analizziamo il quadro economico complessivo, l'economia italiana mostra fondamentali positivi, con un grado ancora elevato di fiducia delle famiglie e delle imprese e una buona competitività internazionale. Allo stesso tempo vediamo segnali negativi, quali il deterioramento del quadro internazionale, il rallentamento del processo di ripresa degli investimenti privati, la carenza di domanda aggregata.

In sintesi, l'incertezza deriva dal non sapere se ciò che sta accadendo a livello globale ci consentirà di proseguire un percorso di crescita che rimane, ancora oggi dopo anni di crisi, al di sotto delle attese e a rischio di diventare fragile.

In risposta a questa constatazione, la manovra di bilancio del Governo ha il duplice obiettivo di contrastare il rallentamento della ripresa economica e, soprattutto, di stimolare la crescita di lungo termine attraverso il rilancio degli investimenti pubblici.

Come risultato congiunto di queste due componenti, la manovra di bilancio pone un obiettivo di crescita addizionale del prodotto reale: vogliamo ridurre e in seguito colmare il gap di crescita con il resto dell'Unione Europea. E non lo facciamo con trucchetti contabili. Ho ribadito più volte che la nostra crescita programmata è prudentiale, integra molteplici fattori tra cui l'impatto negativo dell'aumento dello *spread*.

Va chiarito che anche il deficit previsto dalla manovra è stimato in base alla previsione di crescita tendenziale del PIL, e quindi non aumenterà in caso di minor impatto della manovra stessa sulla crescita, contrariamente a quanto paventato da alcuni interlocutori istituzionali e non. È dunque contrastando il possibile peggioramento della nostra economia che ci rendiamo più forti di prima e per più tempo. E il nostro ruolo ora è di convincere i nostri partner europei e gli investitori che questa è la via maestra a beneficio non solo dell'Italia, ma anche dell'Europa.

Questa incertezza sulla nostra capacità, come sistema paese, di avviare un percorso di crescita solido e sostenibile attraverso una manovra espansiva, si riflette in parte sullo *spread* attuale.

E questa incertezza si deve combattere spiegando a fondo ciò che veramente la Manovra intende produrre come risultati.

Dico solo in parte perché i livelli di *spread* che vediamo oggi non si giustificano né guardando alla solidità della nostra economia, né considerando le attese sul breve termine in termini di spesa pubblica. Lo *spread* a questi livelli è dovuto ad un altro tipo di incertezza, ovvero quella politica. I mercati, gli investitori, interpretano la situazione attuale a livello europeo come un rischio sia per la tenuta dell'euro, sia per la tenuta dell'Europa stessa.

E qui c'è un grande equivoco. Perché in nessun modo il Governo ha espresso l'intenzione di uscire dall'euro o dall'Europa presentando la sua Manovra.

D'altra parte, non è mai accaduto che quando un paese europeo ha deviato dalle regole fiscali, e lo hanno fatto quasi tutti, si sia discusso della sua volontà di appartenenza all'Unione Europea o all'Eurozona. Riportiamo il dibattito ai fatti, perché di questa tensione rischiano di risentirne anche le nostre Banche. Il nostro sistema bancario è solido, come lo dimostra la continua e decisa riduzione delle sofferenze. Stiamo vigilando sull'evolvere della situazione perché non venga messo in difficoltà da queste turbolenze. Vorrei anche sottolineare che gli interventi proposti nella futura legge di Bilancio non impattano sul conto economico degli istituti di credito.

L'ho detto in apertura, il nostro è un paese con una forte cultura del risparmio, e appare evidente che non possiamo guardare alla crescita e agli investimenti senza guardare al risparmio.

Il quadro del risparmio delle famiglie italiane appare oggi equilibrato, con investimenti prevalenti in attività reali, mosso soprattutto da motivi precauzionali, e passività contenute.

La nostra ricchezza finanziaria, in termini di valore pro-capite, e il nostro indebitamento, godono di valori in linea o migliori della media europea.

A questo si aggiunge la crescita notevole del risparmio societario, che ha una valenza precauzionale e fa parte di un fenomeno più ampio, il *de-leveraging*, che ha interessato anche gli altri paesi industrializzati. Le fondazioni bancarie hanno partecipato in modo determinante a questo processo, mobilitando a loro volta risorse per investimenti di natura sociale.

Ma due sono gli elementi che alimentano l'incertezza se pensiamo a risparmio e investimenti.

Prima di tutto la quota di reddito destinata al risparmio dalle famiglie italiane, si è ridotta dai valori del 19% degli anni novanta a valori dell'ordine dell'8% del Pil, ed è oggi inferiore a quella degli altri paesi europei.

In secondo luogo, gli investimenti delle imprese e del governo hanno subito una forte riduzione negli ultimi dieci anni, una riduzione complessiva che si può stimare, al netto del deprezzamento del capitale, in più di 100 miliardi di euro annui.

Questa simultanea riduzione dei risparmi e degli investimenti forma una trappola che contribuisce a determinare la situazione di bassa crescita alla quale ci si sforza di rimediare.

Questa trappola conta inoltre un "danno collaterale" sul quale il Governo interviene in modo deciso e innovativo, ovvero il crescente indebolimento della capacità amministrativa di sviluppare e portare a termini progetti.

Usciamo da questa trappola facendo due cose: accrescendo le risorse a disposizione per gli investimenti, e stiamo parlando di quasi 100 miliardi per i prossimi 15 anni, di cui quasi 18 nel prossimo triennio. A questo dobbiamo aggiungere anche i Fondi Europei.

E dall'altro lato, dobbiamo rimediare a questo deficit di capacità progettuale. In altre parole, investendo negli investimenti.

Su questo punto credo che troppa poca attenzione sia stata data finora, nell'ambito del dibattito pubblico e istituzionale, allo sforzo del Governo nell'assicurare un *capacity building* adeguato a supporto della sua strategia di investimenti. A questo si aggiungono riforme strutturali in numerosi settori quali gli appalti pubblici, la digitalizzazione della PA e la Giustizia civile.

Fra gli strumenti principali del rilancio delle capacità progettuali e realizzative della PA ci sarà, da un lato, la creazione di una cabina di regia presso la Presidenza del Consiglio per il coordinamento strategico dei piani e progetti e la costituzione di una *task force* con il compito di centralizzare le informazioni sui progetti in corso, attraverso la gestione attiva di una banca dati unificata e collegamenti diretti con i terminali di spesa, promuovendo in maniera sistematica il monitoraggio, la valutazione e il coordinamento degli investimenti.

In supporto a questi due attori centrali, la costituzione di una Centrale di Progettazione che avrà il compito di offrire servizi di assistenza tecnica e di assicurare standard di qualità per la preparazione, la valutazione e la esecuzione, anche come centrale di committenza, di programmi e progetti da parte delle amministrazioni pubbliche centrali e periferiche.

Con l'investimento in capacità progettuale di cui ho appena parlato, si aprono ulteriori opportunità a livello europeo, dove Gap di investimenti si stima a circa 400 miliardi di euro e dove si potrebbero attrarre investitori diversificati al loro interno, in modo da ridurre i rischi, e da combinare "opere calde", ossia investimenti pubblici che possono generare *cash flow* attraenti per gli investitori privati, con "opere fredde" con benefici sociali, ma poco redditizie dal punto di vista privato. E questa ultima riflessione mi ricollega al tema della vostra Giornata: etica del risparmio e sviluppo.

L'etica di un investimento pubblico fatto bene sta anche nel fatto che, oltre a generare crescita, genera fiducia, e mantiene coesa la rete degli attori istituzionali pubblici e privati con un obiettivo chiaro: si cresce per il benessere dei nostri cittadini e lo si fa scommettendo anche su chi finora è stato svantaggiato.

Su questo aspetto della coesione sociale, voi siete attori di primo piano. E i numeri parlano chiaro: dal 2000 ad oggi, le Fondazioni hanno erogato più di 20 miliardi di euro per progetti di utilità sociale su tutto il territorio nazionale, favorendo l'integrazione, la crescita e la coesione sociale.

Come ho detto prima, stabilità finanziaria e stabilità sociale sono due facce della stessa medaglia.

Ed è proprio in questa ottica che dobbiamo inquadrare la strategia del Governo per far rientrare nel tessuto produttivo le fasce più vulnerabili della nostra società.

Ho spesso definito il Reddito di Cittadinanza un investimento nel nostro capitale umano, un investimento sulle persone, sui concittadini che con le Vostre iniziative, incontrate quotidianamente nelle vostre realtà territoriali.

Investire nel nostro capitale umano più svantaggiato non consente solo di far uscire dalla povertà milioni di persone. Porterà invece, per come si stanno disegnando le condizioni di erogazione del Reddito di Citta-

dinanza, a una fluidificazione dei processi di entrata nel mercato del lavoro, anche a beneficio delle imprese, soprattutto in un contesto globale marcato da forte competizione e da mutamenti economici e tecnologici. Le molteplici convergenze tra le attività delle Fondazioni e gli obiettivi prefissati dall'attuale Governo, dimostrano quanto sia centrale la collaborazione pubblico-privata.

In qualità di Ministro dell'Economia, desidero anzitutto sottolineare il prezioso contributo che tutti voi fornite nel definire l'indirizzo di uno strumento fondamentale per la crescita economica del nostro Paese come la Cassa Depositi e Prestiti, fornendo oltre alla vostra riconosciuta esperienza manageriale anche una prospettiva più ampia e un senso di stabile responsabilità a servizio del Paese e delle sue comunità locali.

In secondo luogo, tengo personalmente a citare tra le iniziative nate da tale collaborazione istituzionale, il Fondo per il Contrasto della Povertà Educativa Minorile. Un progetto che mi sta particolarmente a cuore e che ritengo prioritario nell'obiettivo di raggiungere una società più inclusiva partendo dai più giovani.

Istituito con la legge di stabilità 2016, il Fondo ha finanziato circa 270 progetti stanziando oltre 212 milioni di euro al fine di "rimuovere gli ostacoli di natura economica, sociale e culturale che impediscono la piena fruizione dei processi educativi da parte dei minori".

Anche considerati gli importanti risultati raggiunti negli ultimi anni – e ribadendo il pieno supporto del Governo a tale nobile impegno – desidero confermare in quest'occasione lo stanziamento annuale di 100 milioni di euro fino al 2021.

Infine, credo fermamente che vi sia un grande bisogno di iniziative congiunte che aiutino ad avvicinare i temi dell'economia e della finanza ai nostri cittadini. Prendo, ad esempio, la Strategia Nazionale di Educazione Finanziaria, elaborata dal Comitato per la Programmazione e il Coordinamento delle Attività di Educazione Finanziaria, Assicurativa e Previdenziale. L'Italia ha bisogno di educazione finanziaria e di iniziative capaci di arrivare a tutti: bambini, anziani, giovani e adulti, uomini e donne, nei diversi momenti di vita. Alcune di queste sono già in atto, come la prima edizione del Mese dell'Educazione Finanziaria, un'iniziativa lanciata dal Comitato a luglio scorso e che si conclude oggi, nella Giornata Mondiale del Risparmio. Grazie

al Mese dell'Educazione finanziaria sono stati realizzati 350 eventi gratuiti in circa 120 città italiane, ai quali hanno collaborato oltre 180 partner, con un importante contributo offerto dal mondo bancario e finanziario qui presente.

Prima di Concludere questo mio intervento, vorrei ribadire che l'orientamento espansivo del Governo mira a rispondere alle incertezze derivanti dalle prospettive di deterioramento dell'economia globale, facendo leva su una politica di investimenti pubblici e privati e sul rafforzamento della coesione sociale.

E vorrei anche fare, insieme a voi, una riflessione che mette a sistema ciò che ho illustrato e lo contestualizza al dialogo in corso con la Commissione Europea. E lo faccio attraverso una domanda.

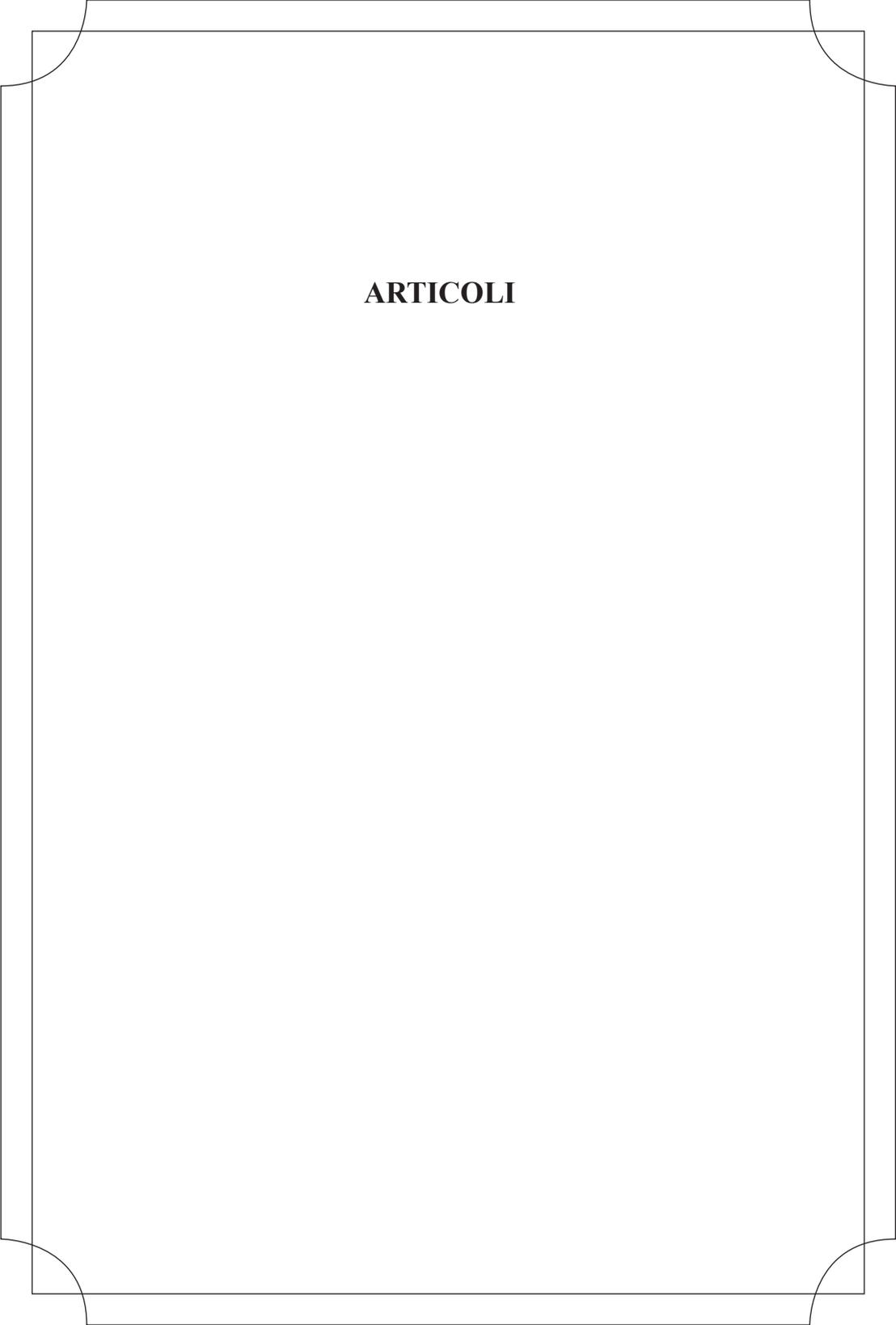
Quale sarebbe il costo di un "non deficit", ovvero di un non investimento nelle opere e nel nostro capitale umano? Qual'è il costo di non risolvere il problema della bassa crescita?

Dopo 10 anni e due recessioni, siamo già oltre gli effetti della Grande Depressione degli anni '30, come ricordava il Presidente Guzzetti. Questo ci fa capire che il costo del "non-deficit" non ce lo possiamo permettere né economicamente, né socialmente.

Siamo convinti come Governo che il costo del deficit sia non solo sostenibile e responsabile: ci consente come sistema-paese di affrontare i prossimi anni con la certezza che ridurremo il rapporto debito/PIL e con maggiore fiducia nella nostra capacità di creare benessere, coesione e stabilità attraverso la crescita. È il risultato di questa convinzione che ci avvicina ancora di più all'Europa e non il contrario. Ed è con questa convinzione che il dialogo con la Commissione europea deve continuare perché una Italia che cresce non fa bene solo all'Italia, ma anche all'Europa.

Come nel caso dell'Acri e delle sue Associate, il Governo crede fermamente nella necessità di dotare le molte eccellenze presenti sul territorio degli strumenti e delle risorse per far ripartire il Paese su basi solide.

Ci tengo pertanto a rinnovare il mio ringraziamento al Presidente Guzzetti e a tutti gli Amministratori e il Management delle rispettive Fondazioni, che con dedizione e lungimiranza contribuiscono alla crescita economica e sociale del Paese tutelando ogni singolo risparmiatore e, nel complesso, l'interesse collettivo.



ARTICOLI

**L'EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA TRA
INNOVAZIONI ISTITUZIONALI, REGOLAMENTARI
E DI MERCATO: ALCUNE RIFLESSIONI E SPUNTI DI
RICERCA**

*THE EVOLUTION OF BANKING ACTIVITY: INSTITUTIONAL, REGULATORY
AND MARKET INNOVATION. CONSIDERATIONS AND RESEARCH IDEAS*

Enzo Scannella

*Dipartimento di Scienze Economiche, Aziendali e Statistiche
Università degli Studi di Palermo*

*Department of Economics, Business and Statistics
University of Palermo*

enzo.scannella@unipa.it

Il lavoro intende prendere in esame talune sfide competitive delle banche italiane, con particolare riferimento ai cambiamenti dei profili istituzionali, economici e regolamentari dell'attività bancaria. Un corretto ed ordinato sistema bancario costituisce condizione essenziale per la stabilità e l'efficienza del sistema finanziario e per il buon funzionamento del sistema economico reale. La riconfigurazione dei modelli di business come conseguenza di processi innovativi di natura finanziaria, tecnologica, di mercato e istituzionale, impongono di prendere in esame aspetti cruciali dell'economia e gestione delle banche in un contesto economico sempre più globale e interconnesso.

PAROLE CHIAVE: BANCA • MODELLI DI BUSINESS • INNOVAZIONE • SUPERVISIONE BANCARIA • CREDITO

This paper aims to examine the evolution of the bank business models in Italy, with reference to some crucial institutional, economic, and regulatory aspects. A proper and well-functioning banking system is an essential condition to ensure a stable and efficient financial system, and a well-functioning real economy. The Italian banking system is affected by a deep reconfiguration of business models as a consequence of financial, market, technological, and institutional innovations that are posing some critical questions to the traditional role and functions of a bank in a globalized and interconnected economic system.

KEYWORDS: BANKING • BUSINESS MODEL • INNOVATION • BANK SUPERVISION • LENDING

1. Introduzione

Il rapporto solido tra sistema bancario e imprese è uno dei presupposti imprescindibili per lo sviluppo economico di qualsiasi paese. In Italia risulta rilevante la centralità del ruolo del credito bancario come fonte di finanziamento d'impresa. La capacità del sistema bancario di finanziare le imprese è stata messa a dura prova negli ultimi anni, sebbene la politica monetaria e gli strumenti della Banca Centrale Europea abbiano contribuito a mitigare le difficoltà nel mercato del credito. Il destino delle banche è indissolubilmente legato a quello delle im-

prese, chiamate anch'esse a scelte complesse e difficili sotto il profilo della strategia, sviluppo, riconfigurazione dei modelli di business, internazionalizzazione. In questo contesto le regole e gli assetti istituzionali del sistema bancario sono fondamentali ed impattano (facilitando o ostacolando) lo scambio di risorse finanziarie tra banche e imprese. La presenza di un sistema bancario (e finanziario) permette di disporre di un'infrastruttura funzionale all'esercizio delle scelte economiche fondamentali di investimento reale e di risparmio; il sistema finanziario è, quindi, complementare e, nello stesso tempo, indispensabile al sistema dell'economia reale (Forestieri, Mottura, 2017; Mottura, 2016; Onado, 2004, 2016; Ruozi, 2015; Tutino, 2015). I cambiamenti istituzionali ridisegnano il ruolo delle banche nel sistema economico odierno. La riorganizzazione del sistema bancario ha, in molti casi, reso più difficile il rapporto tra banche e imprese: continui cambiamenti di interlocutori, moltiplicazione di livelli decisionali, non adeguata conoscenza dei settori e dei modelli di business delle imprese hanno, infatti, reso più difficile l'instaurarsi di rapporti stabili e duraturi basati su un'effettiva conoscenza delle imprese e dei loro piani industriali. Da recenti ricerche empiriche (Albareto, Russo, 2012; Banca d'Italia, 2011) si evince che:

- il razionamento del credito operato dalle banche nel periodo della crisi avrebbe colpito le imprese in modo indiscriminato;
- sono maggiormente le piccole e medie imprese ad identificare "l'accesso alle risorse finanziarie" come la principale difficoltà;
- il razionamento è stato più elevato per le imprese in condizioni finanziarie fragili;
- le richieste di prestito delle piccole e medie imprese vengono respinte più di frequente;
- il razionamento è stato più elevato per le imprese che hanno domandato credito per finanziare capitale circolante o per ristrutturare posizioni debitorie;
- profitti/liquidità/capitale delle piccole e medie imprese hanno risentito maggiormente delle attuali condizioni di mercato.

Inoltre, la presenza di relazioni più strette tra banca e imprese, ha influenzato la selezione operata dalle banche: le potenzialità di crescita delle imprese sono risultate più rilevanti nell'agevolare l'accesso al

credito. Relazioni bancarie più “strette” con le imprese hanno ridotto la probabilità di razionamento. Questo implica che la qualità delle relazioni banca-impresa riveste un'importanza cruciale anche durante una crisi finanziaria. Le banche che hanno sviluppato relazioni creditizie durature nel tempo e che sono più coinvolte nel finanziamento delle imprese sono quelle che hanno esercitato meglio l'attività di selezione della clientela.

È opportuno precisare che il supporto che il sistema finanziario può dare alle imprese non dipende solo dalle scelte aziendali degli intermediari finanziari ma anche dalle scelte operate dalle imprese e dall'assetto delle regole che possono rendere più o meno fluido il trasferimento delle risorse finanziarie. Occorre, dunque, una riflessione ampia sul rapporto banca-impresa e sulle rispettive scelte strategiche, in un contesto in cui i fenomeni economici e sociali - quali il rapido progresso tecnologico, la crescente integrazione dei mercati, l'aumentato dinamismo competitivo ed i grandi cambiamenti istituzionali - hanno ormai assunto una dimensione globale.

Nella prima parte del presente lavoro verranno prese in esame le principali sfide strategico-competitive per le banche italiane nel contesto dell'Unione Bancaria Europea. Nelle successive parti dell'elaborato si analizzeranno il modello di “banca di relazione”, la criticità delle dimensioni aziendali nel rapporto banca-impresa, i vincoli strutturali rappresentati dai volumi e dall'incidenza dei crediti deteriorati (*non performing loans*) nei bilanci bancari, la regolamentazione delle crisi bancarie e i riflessi sul rapporto banca-impresa, nonché l'evoluzione dei modelli di business delle banche nello scenario prodotto dalla politica monetaria europea espansiva.

2. Sfide strategico-competitive per le banche italiane nel contesto dell'Unione Bancaria Europea

All'interno del nuovo assetto istituzionale europeo le singole banche sono chiamate a definire il proprio posizionamento strategico-competitivo, il modello di business e il conseguente assetto organizzativo tenendo conto delle seguenti variabili (al tempo stesso nodi critici e sfide strategiche) che rappresentano inevitabilmente anche delle direttrici fondamentali di sviluppo:

1. *territorio*: consolidamento e sviluppo dei caratteri distintivi di un modello di “banca di relazione”, fortemente radicata nei territori di insediamento e operatività, in grado da un lato di salvaguardare le specificità dei rapporti con il territorio (tale specificità non dovrebbe essere vista come un fattore di debolezza bensì come un fattore di forza) e, dall'altro, di valorizzare la progressiva e crescente apertura internazionale anche delle piccole e medie imprese;

2. *dimensione aziendale*: la dimensione delle banche è condizione di efficienza aziendale, purché sia opportunamente valorizzata e coniugata con la diffusa presenza sul territorio di riferimento. Per le banche di maggiori dimensioni si tratta di coniugare le grandi dimensioni aziendali con la dimensione locale delle relazioni di clientela. Di converso, per le piccole banche si tratta di definire modalità operative basate su un variegato assetto federativo/aggregativo/network, tali per cui la dimensione ridotta non rappresenti un freno alla diversificazione degli impieghi e alla capacità di supporto delle imprese. La piccola dimensione ha ancora senso, purché non divenga una mera conservazione dello status quo o un freno alla crescita e sviluppo delle imprese (Bisoni, 2010; Caselli, 2014; Comana, 2016; Onado, 2017).

3. piena e completa valorizzazione delle *relazioni di clientela*, delle *conoscenze e competenze*: questo implica, per le banche, un complesso processo di acquisizione di competenze e cultura tipicamente d'impresa e di nuove abilità e capacità professionali delle risorse umane, a supporto dello sviluppo di conoscenze e competenze utilizzabili a servizio delle imprese, per assisterne i complessi processi decisionali. La ingegnerizzazione dei processi aziendali e dei sistemi informativi spesso diviene una condizione indispensabile per articolare strutture e processi aziendali in grado di supportare, in condizioni di più elevata efficienza, tali processi di *knowledge acquisition and evaluation*.

4. *internazionalizzazione*: ruolo proattivo della banca a supporto dei processi di internazionalizzazione delle imprese. Questo implica lo sviluppo di competenze e capacità della banca di supportare l'inserimento delle imprese nelle catene e filiere del valore internazionali e, in generale, supportare la partecipazione della clientela all'integrazione dei mercati dei beni e servizi a livello mondiale. L'intensità di tali fenomeni dipenderà dall'attitudine e intensità con cui l'impresa decide di inserirsi nel sistema dell'economia globale.

5. *valutazione del merito creditizio*: coniugare il rigore dei sistemi di risk management bancari con lo sviluppo di relazioni di lungo termine e la produzione di “soft information” (che emergono nella relazione) per giungere ad un giudizio creditizio più articolato e completo. Poiché la valutazione meramente statistico-quantitativa delle imprese potrebbe non rappresentare un'accurata valutazione del merito creditizio, non è auspicabile un completo automatismo della funzione creditizia delle banche bensì una articolata strutturazione, in grado di coniugare sinergicamente e dinamicamente la dimensione quantitativa e qualitativa delle relazioni creditizie. Ciò rende necessario, per le banche e le imprese, il superamento della prospettiva “transazionale” nei rapporti di affidamento e lo sviluppo di una prospettiva “relazionale”, nella quale durature relazioni con il sistema bancario tendono a configurarsi come fattori critici del successo aziendale ed elementi di creazione del valore.

6. *innovazione tecnologica (digital banking e FinTech)*: lo sviluppo delle tecnologie digitali e l'affermarsi delle imprese FinTech nel mercato dei servizi finanziari aumenta le pressioni competitive sulle banche e ne comprime i margini reddituali. Le imprese Fintech stanno creando prodotti, servizi e modalità operative particolarmente innovativi che hanno le caratteristiche di essere “disruptive” per l'industria finanziaria, con la conseguenza che le banche rischiano di essere fortemente disintermedate dalla rivoluzione tecnologica. Gli impatti più significati si avranno su: gestione del personale, logistica interna, organizzazione aziendale, gestione immobili, gestione relazioni con la clientela, riduzione e ristrutturazione sportelli bancari. Potrebbero essere necessari nuovi investimenti (di natura materiale e immateriale) e, nel contempo, una maggiore flessibilità operativa e strategica, in grado di portare le banche ad adattarsi con varia prontezza alle dinamiche dell'ambiente esterno.

7. *buon governo*: la qualità della governance, l'adeguatezza della struttura proprietaria, la visione di lungo termine, la lungimiranza e la responsabilità nella guida dell'istituzione banca, rappresentano variabili critiche per il successo aziendale e per il corretto esercizio delle funzioni bancarie. Questo implica anche una maggiore correttezza e trasparenza nei rapporti con i risparmiatori e, in generale, con tutti gli stakeholders aziendali.

8. *asset quality*: politica del credito, deterioramento delle esposizioni creditizie e conseguente gestione dei *non performing loans* (NPL). Tra i nodi strutturali che caratterizzano il sistema bancario italiano, con inevitabili effetti sull'offerta di credito, si annovera quello dei crediti deteriorati. I crediti deteriorati assorbono capitale regolamentare, comprimono la propensione all'erogazione del credito da parte delle banche e, pertanto, restringono il finanziamento all'economia. Emerge, quindi, la necessità per le banche italiane di gestire in modo rapido ed efficace lo stock di crediti deteriorati.

In breve, si tratta di complesse sfide strategico-competitive che impongono mutamenti nell'organizzazione aziendale e nell'orientamento strategico di fondo delle banche.

3. Il territorio e la “banca di relazione”

La comprensione delle specifiche economie locali in una prospettiva di apertura internazionale, costituisce una delle principali sfide strategiche delle banche, che impatta sui processi produttivi e distributivi dell'attività bancaria, imponendo un profondo ripensamento dei modelli di business in un orizzonte di sostenibilità di medio-lungo termine. In questa prospettiva si dovrebbe collocare lo sviluppo e il consolidamento dei caratteri distintivi di un modello di “banca di relazione”, contrassegnato dai seguenti elementi:

- governo della relazione di clientela che non può prescindere dalla conoscenza del territorio di riferimento;
- governo della relazione di clientela con una prospettiva di lungo periodo;
- approccio unitario e globale all'intera relazione finanziaria con l'impresa;
- trasparenza e completezza informativa nel rapporto con l'impresa nella prospettiva del rating;
- correttezza dei comportamenti nell'esercizio dell'attività bancaria;
- rilevanza delle componenti non prettamente quantitative nella valutazione del rischio di credito. La capacità di analisi delle imprese e la corretta interpretazione e valutazione dei comportamenti aziendali è know-how essenziale, da sviluppare, potenziare ed

utilizzare per il successo del rapporto banca-impresa. Si assiste, invece, ad una progressiva perdita di competenze e conoscenze dell'area fidi delle banche, conseguenza anche del venir meno delle figure dei cosiddetti "settoristi";

- qualificazione dell'offerta per sostenere i differenti bisogni della clientela. La diversità delle piccole e medie imprese costituisce un potenziale fattore critico di successo tale da generare vantaggi competitivi per quelle banche in grado di valorizzare tali profili di diversità, adeguando il proprio processo produttivo/distributivo, il proprio portafoglio strumenti/servizi offerti, il proprio orientamento strategico di fondo;
- valorizzazione delle competenze distintive e delle tradizioni produttive locali: il mantenimento delle differenze è uno strumento di competitività e innovazione.

La banca non può assolvere soltanto ad un ruolo di mero fornitore di risorse finanziarie ma dovrà rivestire un ruolo di principale protagonista dei processi di crescita e sviluppo delle imprese e, in generale, del sistema economico. È auspicabile una funzione di offerta della banca orientata al *problem solving* dei bisogni finanziari delle imprese, in una prospettiva di medio/lungo termine. La banca dovrebbe essere capace di proporsi come punto di riferimento dell'assistenza e supporto alle scelte finanziarie delle imprese (ovvero il modello di "banca di relazione"), specie se integrata e potenziata da prospettive di apertura internazionale e da strumenti e servizi (finanziari e non) atti a sostenere una sfida imprenditoriale sempre più "globale" che interessa sempre di più anche le piccole e medie imprese. Sarebbe auspicabile che a fondamento dell'orientamento strategico di fondo delle banche si collochi una profonda e moderna conoscenza di imprese e territori, competenze, professionalità e capacità operative, per preservare e potenziare uno degli aspetti più importanti e migliori del fare banca in Italia. Questo può rappresentare un vantaggio competitivo per un sistema economico e finanziario sempre più interconnesso e globalizzato, in cui assumono rilievo anche le dinamiche territoriali e le varie forme di collaborazione/cooperazione tra gli attori istituzionali e non istituzionali operanti sul territorio. Da ciò discende e si consolida un rapporto di mutua dipendenza tra economia reale ed

economia finanziaria. Questo aspetto apre inevitabilmente un complesso e articolato dibattito su finalità e ragion d'essere della banca nel sistema economico e nella società, che va oltre gli obiettivi del presente lavoro.

Occorre, a questo punto, chiedersi se i cambiamenti in corso consentono di valorizzare il “capitale relazionale” delle banche. Da un lato, l'inserimento della banca in una comunità/territorio la rende potenzialmente più attenta ai bisogni della clientela, più reattiva nell'assunzione di decisioni e caratterizzata da più basse asimmetrie informative della clientela per effetto della vicinanza e appartenenza. Dall'altro lato, però, il localismo bancario si può prestare a ricadute pericolose, legate a conflitti di interesse, cattiva governance, ridotta capacità di diversificazione del portafoglio impieghi della banca (Comana, 2004, 2016). Il localismo bancario, dunque, non implica un automatico perseguimento di sani e prudenti equilibri aziendali, come la recente storia in Italia ha dimostrato. Ciò apre al tema della responsabilità sociale della banca (impatto sociale della sua presenza sul mercato) e quello della reputazione della banca che qualifica la sua presenza sul mercato. È necessario anche domandarsi quale governance della banca possa facilitare o promuovere una crescita del capitale relazione e della responsabilità sociale/economica nei confronti del sistema delle imprese e, più in generale, dell'intero sistema economico. Il tema della corporate governance delle banche è al centro del dibattito economico e politico, in quanto questo aspetto incide significativamente sull'organizzazione delle attività economiche e sullo sviluppo del sistema economico nel suo complesso.

Ancora, lo sviluppo del capitale relazione nell'esercizio dell'attività bancaria implica la valorizzazione delle seguenti capacità/abilità in una prospettiva relazionale di medio/lungo termine:

- dimostrarsi controparte affidabile nel corso del tempo;
- porre a base del sistema di offerta le competenze e conoscenze;
- assumere decisioni e proporre soluzioni che soddisfino i bisogni della clientela, nei multiformi aspetti qualitativi e quantitativi;
- valutare adeguatamente tutti i profili di rischio dei progetti di investimento delle imprese;
- rispondere con rapidità ed efficacia alle esigenze della domanda.

La crisi economico-finanziaria è stata fondamentale generata da modelli di gestione bancaria squilibrati, in cui l'obiettivo prioritario è stato la crescita dimensionale e la diversificazione, in una prospettiva operativa e strategica più sensibile alle logiche di speculazione (Baravelli, 2011, 2017; Maserà, 1999; Onado, 2017): tali modelli di business hanno trascurato i problemi e le esigenze dei territori e delle economie locali. Il sistema bancario dovrebbe, pertanto, rivedere i modelli di business, ponendo al centro degli stessi il sinergico rapporto con l'economia dei territori, tramite una ri-focalizzazione di tali modelli al fine di soddisfare meglio la domanda di finanziamenti e servizi che proviene dalle imprese impegnate in percorsi di crescita, sviluppo e innovazione. Inoltre, a livello di sistema bancario e finanziario, occorre intervenire sia sulla struttura sia sui modelli di business delle istituzioni finanziarie, affinché si possano efficacemente valutare, selezionare e promuovere i processi di cambiamento, di innovazione e sviluppo delle imprese e, in generale, dell'economia dei territori di riferimento.

Il tema della completezza ed adeguatezza dell'infrastruttura finanziaria diviene un tema centrale non solo di natura finanziaria ma anche di politica economica. La creazione di strutture finanziarie dedicate ai fabbisogni delle piccole e medie imprese e il grado di differenziazione e specificità del sistema finanziario a vantaggio delle piccole e medie imprese rappresentano temi centrali per il dibattito sulle configurazioni attuali e prospettive del sistema bancario italiano. La diversità delle piccole e medie imprese valorizza scelte di diversificazione del sistema finanziario e appropriati processi produttivi dedicati all'erogazione di servizi finanziari (Baravelli, 2017; Bioni, 2010; Caselli, 2003; Monferrà, 2007; Ruozi, Zara, 2001).

4. Le dimensioni aziendali e il rapporto banca-impresa

Il sistema bancario riveste un ruolo preminente per il finanziamento delle imprese italiane, che si caratterizzano per un limitato ricorso al finanziamento sul mercato dei capitali. In Italia il credito bancario rappresenta la principale fonte di finanziamento delle imprese e la maggior parte di esse sono piccole e medie. Ciò produce un sistema di imprese esposte agli effetti del "credit crunch" provocato dal progres-

sivo *deleveraging* del sistema bancario (De Laurentis, 2011; Forestieri, 2014; Zazzaro, 2014). Le imprese si trovano ad affrontare una sfida non solo di ordine economico e produttivo ma anche finanziario e culturale, che richiede di coordinare la dimensione della governance (spesso di natura familiare) con quella della crescita e ricerca di nuove aree di sviluppo. La capacità di favorire l'accesso delle piccole e medie imprese al mercato dei capitali è un tema cruciale che investe le scelte di differenziazione e diversificazione del sistema finanziario rispetto alle esigenze della domanda e alla struttura del sistema imprenditoriale.

In Italia, inoltre, è diffuso il fenomeno del multi-affidamento, per cui una stessa impresa intrattiene di regola rapporti con più banche, per soddisfare i propri bisogni di finanziamento. A seguito di un multi-affidamento, la stessa impresa potrebbe vedersi attribuire diverse probabilità di default da parte delle banche affidatarie. Inoltre, il posizionamento sul mercato e le strategie creditizie delle banche sono variegate: accanto a banche più caute, con una spiccata avversione al rischio e politiche creditizie severe si collocano, all'opposto, altre banche più aggressive, con una più pronunciata propensione al rischio.

L'organizzazione dell'attività creditizia delle banche, le caratteristiche degli assetti organizzativi e la presenza sul territorio, nonché le metodologie impiegate nell'attività di valutazione del merito creditizio della clientela, sono tutti drivers significativi che incidono sull'efficienza allocativa e sull'efficacia della funzione creditizia delle banche.

I drivers di criticità/successo per lo sviluppo di un sano e duraturo rapporto imprese-banche, in cui queste ultime sono chiamate ad analizzare con attenzione tutti i diversi profili dei progetti di sviluppo imprenditoriale che necessitano di essere sostenuti finanziariamente, possono essere brevemente identificati come di seguito:

- strutture finanziarie delle imprese più equilibrate e sostenibili;
- capitalizzazione delle imprese: un adeguato ammontare di capitale di rischio consente alle imprese di fronteggiare meglio i rischi aziendali e di condurre all'assegnazione di migliori rating bancari (occorre ricordare, però, che sul rapporto debito/equity esercita una influenza significativa la normativa fiscale);

- adeguata disclosure dei criteri utilizzati dalle banche per l'apprezzamento del rischio di credito e del merito creditizio;
- miglioramento dei processi gestionali dell'impresa a cui può contribuire un "effetto disciplina" derivante dal giudizio di rating bancario;
- miglioramento del flusso informativo e relazionale con le banche;
- orientamento strategico e progettuale dell'impresa nel processo di valutazione del rischio di credito da parte delle banche: questo comporta un'appropriata gestione di un articolato flusso informativo-documentale, uno sviluppo di una nuova cultura di relazione con la banca, un'adeguata definizione delle strategie e attività operative delle imprese.

Per realizzare una convergenza tra imprese e banche, che veda nel sistema finanziario l'asse di supporto per lo sviluppo del sistema industriale e per il finanziamento delle scelte di internazionalizzazione delle imprese, è necessaria la condivisione di alcuni valori di fondo: crescita, scala dimensionale aziendale, internazionalizzazione, innovazione. Le banche di maggiori dimensioni possono, potenzialmente, dotarsi di strutture organizzative e strategiche più solide, in grado di valorizzare economie di scala e di scopo, e di supportare adeguatamente le scelte di internazionalizzazione delle imprese italiane. La crescita delle dimensioni aziendali, che porta talune banche ad assumere una rilevanza sistemica, non si traduce automaticamente in sani e prudenti equilibri aziendali nel medio-lungo termine, come la storia ha recentemente mostrato, con i connessi problemi che scaturiscono dal "too-big-to-fail" (troppo grande per fallire). Inoltre, con la crescita dimensionale delle banche, i legami con i territori di riferimento sono divenuti più impersonali e meno caratterizzati da un approccio strategico-organizzativo di tipo *relationship banking*¹. Le maggiori criticità dei processi di concentrazione bancaria sono riconducibili a: allontanamento del centro decisionale dal territorio di riferimento, allungamento dei tempi di decisione, lontananza dai bisogni locali,

1) Per approfondimenti sui temi del relationship banking si rinvia diffusamente a: Bongini, Di Battista, Nieri (2009); Corigliano (2007); Cosma (2002); De Mitri, Gobbi, Sette (2010); Ongena, Smith (2000); Petersen, Rajan (1994); Strahan (2008).

maggior standardizzazione dei rapporti con i clienti, accresciuto ricorso a metodologie prevalentemente quantitative per la valutazione del merito di credito delle imprese.

Occorre, dunque, stimolare il dibattito in merito alle caratteristiche strutturali e comportamentali del rapporto creditizio con le imprese, soprattutto di piccole e medie dimensioni, che manifestano esigenze finanziarie di crescita e sviluppo, di ristrutturazione aziendale, di internazionalizzazione. Il ruolo e le responsabilità che il sistema bancario ha nei confronti del sistema imprenditoriale, richiede che le banche adottino modalità e strumenti di selezione e valutazione del merito creditizio non del tutto standardizzati e automatizzati, bensì in grado di interpretare le potenzialità di crescita e sviluppo delle imprese, gli elementi della fiducia relazionale del rapporto creditizio e i comportamenti che non sono agevolmente incorporabili in valutazioni oggettive e in algoritmi statistico-matematici.

5. I crediti deteriorati (*non performing loans*) nei bilanci bancari

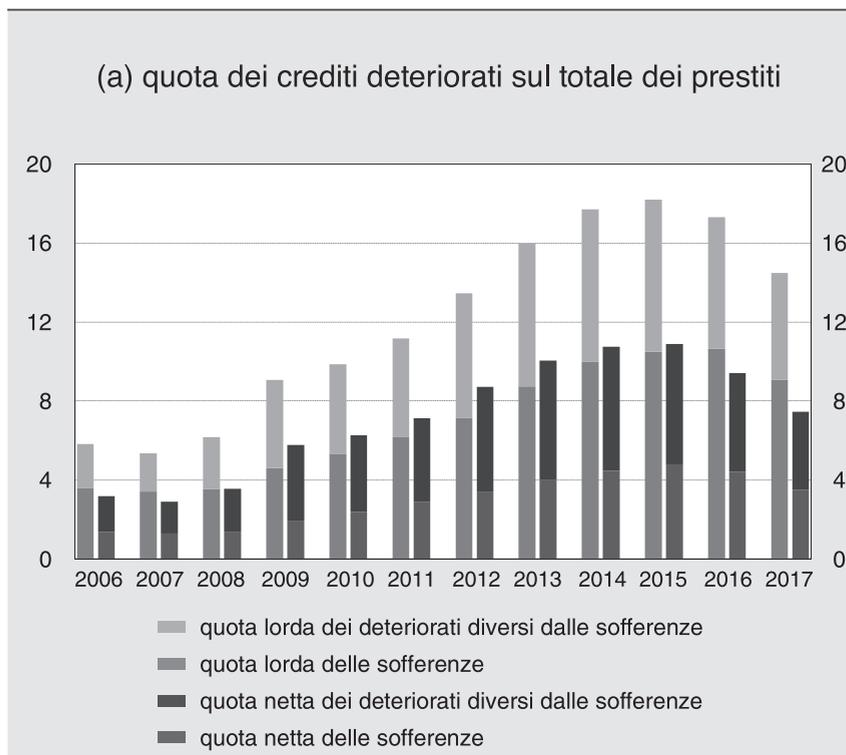
La qualità del rapporto banca-impresa si riflette anche nella formazione dei crediti deteriorati nei bilanci bancari. I crediti deteriorati delle banche (*non-performing loans* - NPLs) sono esposizioni (crediti) verso soggetti che, a causa di un peggioramento della loro situazione economica e finanziaria, non sono in grado di adempiere in tutto o in parte alle proprie obbligazioni contrattuali. Le definizioni di crediti deteriorati sono armonizzate a livello europeo nell'ambito del sistema unico di vigilanza bancaria (*single supervisory mechanism* - SSM) e dell'azione di regolamentazione prudenziale svolta dall'European Banking Authority (EBA). I crediti deteriorati vengono distinti in:

- *sofferenze*: crediti verso soggetti in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili;
- *inadempienze probabili*: crediti per i quali la banca valuta improbabile, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, che il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni contrattuali;
- *esposizioni scadute e/o sconfinanti*: crediti che sono scaduti o eccedono i limiti di affidamento da oltre 90 giorni e oltre una predefinita soglia di rilevanza.

Occorre, inoltre, distinguere tra crediti deteriorati lordi e netti: i primi rappresentano il valore nominale dell'esposizione creditizia, mentre i secondi esprimono il valore dei crediti al netto di svalutazioni e accantonamenti effettuati dalle banche in bilancio. Degno di nota anche il *coverage ratio* (o tasso di copertura) dato dal rapporto tra rettifiche di valore dei crediti deteriorati e valore nominale dei crediti deteriorati.

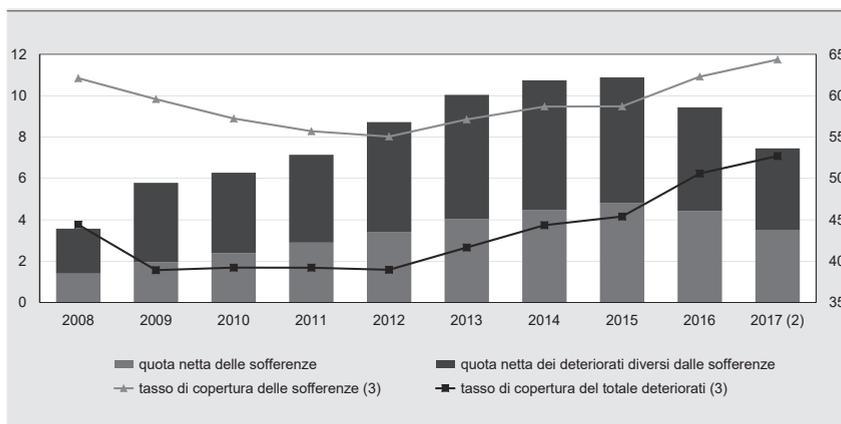
Secondo i dati pubblicati dalla Banca d'Italia nell'ultima relazione annuale (2018b) e nell'ultimo rapporto sulla stabilità finanziaria (2018a), i crediti deteriorati lordi del sistema bancario italiano al 31 dicembre 2017 ammontavano a circa 250 miliardi di euro (di cui: 200 verso imprese e 50 verso famiglie); i crediti deteriorati netti a circa 120 miliardi. Le sofferenze lorde ammontavano a circa 160 miliardi di euro (di cui 130 verso imprese e 30 verso famiglie); le sofferenze nette a circa 56 miliardi. I tassi di copertura (rettifiche di valore/esposizione lorda) a fine 2017 erano circa il 53% per i crediti deteriorati e il 64% per le sofferenze. Con riferimento ai dati di incidenza, per il sistema bancario italiano i crediti deteriorati rappresentano una classe di attività che, nel 2015, incideva per circa il 18% sul totale degli impieghi lordi. A fine 2017 incideva per circa il 15% (di cui 2/3 sono sofferenze). L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti, al netto delle rettifiche di valore, era pari al 9% circa a metà 2017, rispetto all'11,4% raggiunto a fine 2015. Tale incidenza è scesa sotto la soglia dell'8% a fine 2017 (tavola 1 e 2). L'ABI (2018), nell'ultimo rapporto mensile, stima un valore delle sofferenze nette per circa 40,5 miliardi di euro; un rapporto tra sofferenze nette e impieghi pari a 2,36% e un rapporto tra sofferenze nette su capitale e riserve pari a circa il 10% (tavola 3).

Tav. 1 – Banche e crediti deteriorati in Italia: dati di incidenza.



Fonte: Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. 1, 2018, p. 26.

**Tav. 2 – Qualità del credito delle banche e dei gruppi bancari italiani:
incidenza netta e tasso di copertura dei crediti deteriorati (valori percentuali).**



Fonte: segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi.
(1) Crediti verso clientela. Sono compresi i gruppi e le banche filiazioni di intermediari esteri; sono escluse le filiali di banche estere. Le incidenze sono calcolate a partire dalle esposizioni al netto delle relative rettifiche di valore. Il tasso di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. – (2) Dati provvisori. – (3) Scala di destra.

Fonte: Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2017, 2018*, p. 177.

Tav. 3 – Sofferenze del sistema bancario italiano.

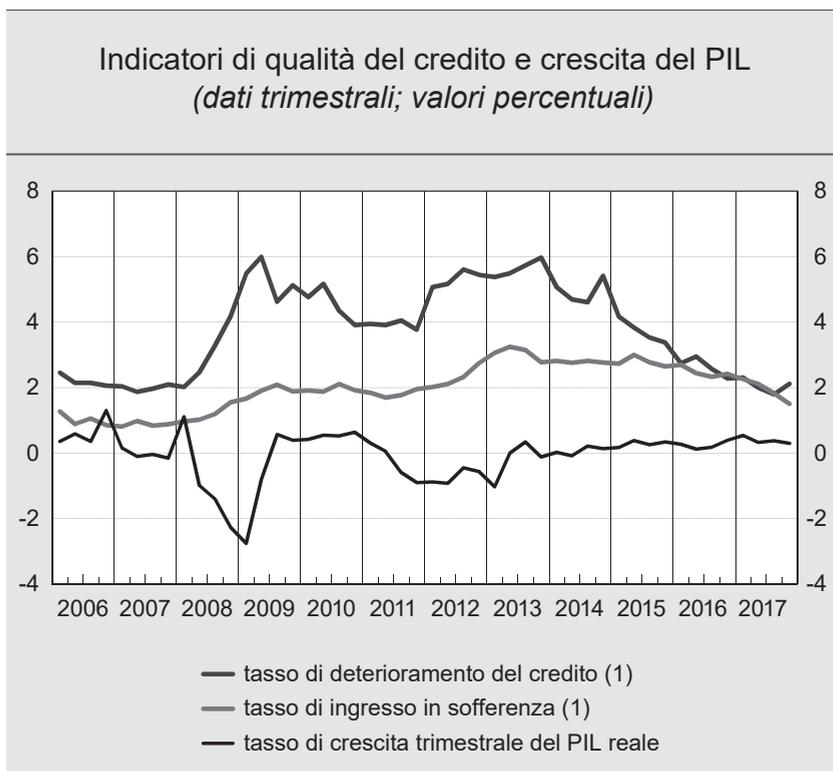
	Sofferenze nette ¹	Sofferenze nette su impieghi ²	Sofferenze nette su capitale e riserve
	mln €	valori %	valori %
apr-18	50.926	2,96	11,58
mag-18	50.809	2,93	11,73
giu-18	42.757	2,47	10,46
lug-18	40.126	2,32	9,92
ago-18	40.490	2,36	10,12

Fonte: ABI, *Rapporto mensile*, ottobre, 2018, p. 23.

Anche la qualità del portafoglio crediti delle banche italiane, misurato dal tasso di deterioramento del credito e dal tasso di ingresso in sofferenza, è in graduale miglioramento (tavola 4). Le cause della riduzione dell'incidenza dello stock di crediti deteriorati sul totale dei prestiti

negli ultimi 2 anni sono da ricondurre a: riduzione dei flussi di nuovi crediti deteriorati, riduzione del tasso di ingresso in sofferenza dei prestiti, operazioni di dismissione dei crediti deteriorati delle banche.

Tav. 4 – Qualità del credito in Italia.



Fonte: Centrale dei rischi.

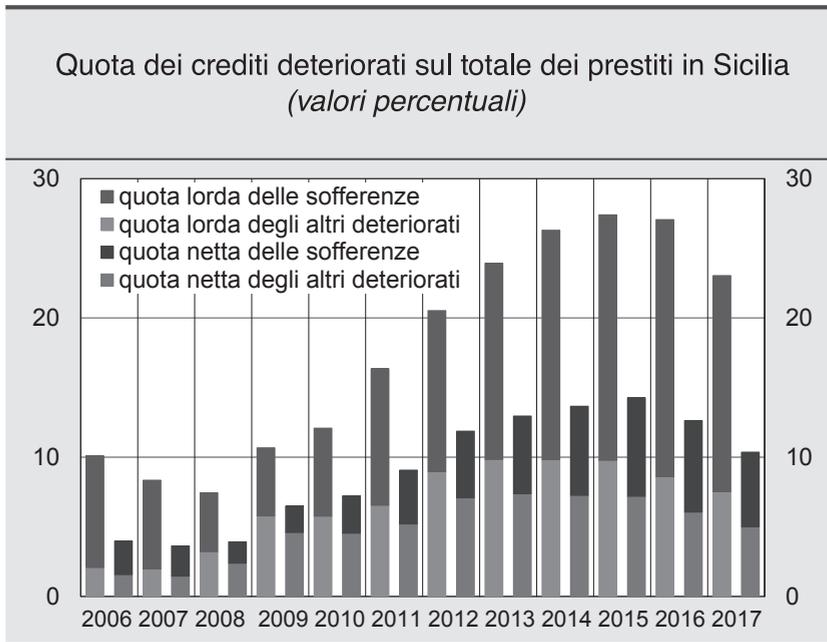
(1) Flussi trimestrali di prestiti deteriorati rettificati e di sofferenze rettificate in rapporto alle consistenze dei prestiti al netto, rispettivamente, dei prestiti deteriorati rettificati e delle sofferenze rettificate alla fine del trimestre precedente, in ragione annua. Dati depurati dalla componente stagionale, ove presente.

Fonte: Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. 1, 2018, p. 25.

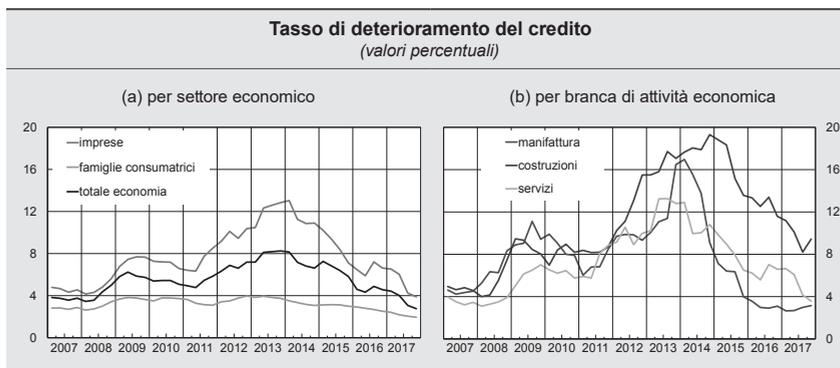
Il deterioramento delle condizioni economico-finanziarie e patrimo-

niali delle imprese affidate, in relazione al dispiegarsi degli effetti della crisi economico-finanziaria, si è riflesso in un peggioramento generalizzato della qualità del portafoglio crediti delle banche, che ha interessato principalmente il Mezzogiorno e il settore delle costruzioni. I flussi dei nuovi crediti deteriorati e delle sofferenze per la Sicilia sono nettamente differenti rispetto al dato medio nazionale (più del doppio), e sono concentrati nei settori delle costruzioni, manifatturiero, commercio e immobiliare (tavole 5 e 6).

Tav. 5 – Banche e crediti deteriorati in Sicilia: dati di incidenza.



Fonte: Banca d'Italia, *L'Economia della Sicilia*, 2018, p. 40.

Tav. 6 – Qualità del credito in Sicilia.

Fonte: Banca d'Italia, *L'Economia della Sicilia*, 2018, p. 39.

Il deterioramento della qualità dei crediti in portafoglio tende a prolungarsi anche oltre l'inversione del ciclo economico, soprattutto perché tale deterioramento si manifesta, sul piano contabile, con un certo differimento temporale rispetto al diffondersi della crisi.

Sebbene il notevole volume dei crediti deteriorati rappresenti un freno per la crescita dell'economia, da una lettura intertemporale dei dati emerge comunque un trend complessivamente decrescente. Dall'analisi dei dati dei principali organismi istituzionali sembra che negli ultimi trimestri si stia consolidando la discesa degli NPLs (EBA, 2017; BIS-Committee on the Global Financial System, 2018; Banca d'Italia, 2018a, 2018b), in cui esiste però un problema di "gestione" dei crediti deteriorati accumulati, che è particolarmente oneroso e lento nella sua evoluzione. A livello europeo si nota che lo stock dei crediti deteriorati è distribuito eterogeneamente tra i vari paesi e che il percorso di riduzione è caratterizzato da obiettivi e strategie diversificate. L'Italia rappresenta uno dei maggiori mercati di crediti deteriorati, anche se il numero di investitori è ancora ridotto e il mercato tendenzialmente illiquido a causa delle significative asimmetrie informative e agli alti rendimenti ricercati dagli investitori (tavola 7).

Tav. 7 – NPL ratio (crediti deteriorati / totale crediti): un confronto internazionale.

Bank asset performance: non-performing loan ratio ¹								
In per cent of total loans								Annex Table 1.16
	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016
Euro area			3.0	3.3	4.4	5.4	5.8	5.0
Belgium			1.3	1.7	2.8	3.7	4.2	3.4
France	5.0	4.2	3.0	2.8	3.6	3.6	3.6	3.5
Germany					3.1	2.8	2.3	1.7
Italy			5.8	6.2	9.9	13.5	17.7	17.3
Luxembourg								
Netherlands				1.5	2.6	3.0	2.9	2.5
Spain ²	0.9	0.7	0.6	3.3	5.8	10.6	12.6	9.2
Other Europe			0.9	1.8	3.8	3.4	1.7	1.1
Sweden							0.5	0.4
Switzerland			0.5	0.8	0.5	0.4	0.4	0.5
United Kingdom			1.1	2.2	4.8	4.3	2.4	1.5
United States	1.4	0.8	0.8	3.0	4.9	3.6	2.0	1.4
Other advanced	6.1	3.1	1.9	2.0	2.1	1.8	1.2	1.1
Australia	1.1	0.6	0.6	1.6	2.1	1.6	1.0	0.9
Canada	1.5	0.7	0.4	0.7	1.1	0.6	0.5	0.6
Japan	7.4	4.0	2.5	2.4	2.4	2.3	1.6	1.3

Fonte: BIS-Committee on the Global Financial System (2018), Structural changes in banking after the crisis, p. 93.

La letteratura economico-finanziaria riconduce le determinanti dei crediti deteriorati in tre macro-classi di fattori causativi:

- *fattori macroeconomici*: quando un sistema economico è in recessione, il merito di credito dei prenditori di fondi si riduce, si restringe l'accesso al credito e ne consegue un incremento dei crediti deteriorati. Solitamente si registra uno sfasamento temporale tra la crisi economica e la formazione dei crediti deteriorati; questo spiega perché l'ammontare dei crediti deteriorati raggiunge i suoi valori massimi in Italia nel 2015, mentre il sistema economico manifestava i primi segnali di ripresa.
- *fattori istituzionali*: caratteristiche del sistema economico e giuridico, includendo il sistema di vigilanza e delle regole. Ricerche empiriche confermano che gli NPLs sono minori là dove il contesto legislativo, regolamentare e socio-politico sia tale da ridurre

gli incentivi della banca ad assumere maggiori rischi e/o ridurre gli incentivi dei prenditori a non onorare le proprie obbligazioni (Bellardini e Previtali, 2017). Più in generale, la qualità degli attivi bancari tende a essere migliore dove la certezza del diritto è maggiore. Tutti questi fattori istituzionali incidono sui tempi, costi, probabilità di recupero in caso di insolvenza e, anche, sul valore degli NPLs. (es. Il Governatore della B.I. ha evidenziato che se in Italia i tempi di recupero dei crediti fossero in linea con quelli medi europei, l'incidenza delle sofferenze sul complesso dei prestiti sarebbe oggi circa la metà).

- *fattori aziendali*: con riferimento alle imprese e alle banche. Per quanto riguarda le imprese, si annoverano le aggressive politiche finanziarie delle imprese (*leverage*) e la crisi finanziaria da sovraindebitamento. Con riferimento alle banche si fa precipuo riferimento alla governance della banca, alla qualità del management, alla struttura proprietaria, agli incentivi all'assunzione dei rischi da parte dei manager della banca. Esiste dunque una relazione tra la "qualità" delle scelte manageriali (determinate dal complessivo assetto di governance della banca) e gli NPLs. Una allocazione efficiente del credito (sia in termini di costi che di volumi) implica una particolare attenzione nella fase di screening e selezione, anche al fine di evitare i fenomeni di azzardo morale.

È particolarmente importante il ruolo e l'efficacia della regolamentazione e vigilanza sui meccanismi di controllo interno nelle banche, sulla minimizzazione dei conflitti di interesse, riduzione degli incentivi a comportamenti aziendali sub-ottimali rispetto a quelli della sana e prudente gestione aziendale. In estrema sintesi, possiamo dire che i crediti deteriorati sono frutto della crisi economico-finanziaria, delle inefficienze istituzionali (es. lentezza giustizia civile, inefficienza della disciplina della crisi di impresa e dell'insolvenza) e delle cattive gestioni aziendali delle imprese e delle banche (condotte imprudenti nell'erogazione del credito e comportamenti fraudolenti).

Il peso dei crediti deteriorati nei bilanci bancari impone alle banche la definizione di una strategia credibile per una loro progressiva riduzione nel tempo (Barbagallo, 2017). La gestione efficiente dei crediti deteriorati è un obiettivo strategico sia per le banche sia per le autorità

di vigilanza, per i significativi impatti che essa ha sugli equilibri reddituali, finanziari e patrimoniali delle banche nonché sulla loro capacità di erogare finanziamenti.

6. Rapporto banca-impresa e regolamentazione crisi bancarie

Dal gennaio 2016 è operativo il secondo pilastro dell'Unione Bancaria Europea (meccanismo di risoluzione unico delle crisi bancarie) che prevede che le crisi delle banche siano gestite secondo regole armonizzate a livello europeo, con la presenza di un Comitato di risoluzione unico e un Fondo alimentato dai contributi versati dalle banche stesse.

Le significative modifiche apportate al nostro ordinamento bancario con la legge n. 180 del 16.11.2015, che ha recepito la direttiva relativa alla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (*Bank Recovery and Resolution Directive*), ha comportato e sta comportando innovazioni di rilievo non solo a livello di struttura del sistema bancario ma anche e, soprattutto, a livello di economia e gestione della banca, con conseguenze per la politica creditizia delle banche.

Una delle principali novità introdotte dalla nuova regolamentazione è rappresentata dal cosiddetto “salvataggio bancario interno” (*bail-in*) come strumento di risoluzione della crisi bancaria, attivabile dall'autorità di risoluzione, che ha il potere di svalutare le azioni e i crediti, nonché di convertire i crediti in capitale. Si tratta di un nuovo potere attribuito all'autorità amministrativa che, al ricorrere di ben definite condizioni, può imporre ristrutturazioni coattive del debito di una banca. La svalutazione e la conversione avranno il mero effetto di ripristinare l'equilibrio di bilancio e il rispetto dei requisiti minimi di patrimonializzazione. Questo implica che la crisi della banca coinvolgerà gli investitori a titolo di capitale di rischio e di debito, secondo un ordine di priorità stabilito dalla direttiva: azionisti, obbligazionisti subordinati, obbligazionisti ordinari, depositanti per la quota eccedente i 100.000 euro.

L'introduzione, nel nostro ordinamento, dell'istituto del *bail-in*, il cui obiettivo è evitare il c.d. *bail-out* rappresentato dall'intervento pubblico, oltre ad avere contribuito a ridurre la fiducia, in modo generalizzato, verso l'intero sistema bancario, ha prodotto un rilevante

impatto sulla raccolta diretta da clientela (in termini di composizione, volumi e costi) e, dunque, sugli equilibri patrimoniali, finanziari ed economici della banca. Basti pensare ai maggiori costi della raccolta (soprattutto per quelle forma di raccolta soggette al *bail-in*): infatti, più lo strumento di raccolta del risparmio è esposto al *bail-in* e più aumenta il premio al rischio. Oppure all'effetto di sostituzione di passività bancarie soggette a *bail-in* con altre passività, che incide sul grado di stabilizzazione della raccolta bancaria, con la conseguenza di rendere potenzialmente le banche meno equilibrate sul piano finanziario e patrimoniale. Tutto ciò si riflette sulla politica degli investimenti della banca e sulla politica creditizia (in termini di volumi, composizione, e tassi di interesse).

Si nota, dunque, come l'introduzione di nuove regole volte alla tutela dell'integrità del sistema finanziario e del suo funzionamento per il complessivo sistema economico, può generare delle conseguenze del tutto indesiderate che possono compromettere il perseguimento dell'obiettivo stesso, accentuando paradossalmente elementi di instabilità sistemica che potrebbero essere potenzialmente anche più costosi del *bail-out*. La crisi di fiducia dei risparmiatori si riflette direttamente sui bilanci delle banche e, indirettamente, sull'intera economia (Tutino, 2014, 2016).

Inoltre, la direttiva impone alle banche il mantenimento di un certo ammontare di passività destinate ad assorbire le perdite in caso di crisi (passività "bail-inable"), introducendo di fatto nuovi requisiti di patrimonializzazione. Tali passività rappresentano una sorta di capitale di "riserva" che può essere utilizzato per coprire i fabbisogni di capitale di vigilanza delle banche.

È evidente che il mercato dei titoli del debito bancario e, più in particolare, di tutte le passività *bail-inable*, viene direttamente influenzato dalla nuova regolamentazione delle crisi bancarie e, in particolare, dal ricorso al *bail-in* quale strumento di risoluzione delle crisi bancarie. Una gestione della crisi bancaria che si pone, dunque, oggi in termini molto diversi da quelli che hanno in passato caratterizzato il sistema bancario italiano e che hanno consentito una completa tutela di tutti i creditori delle banche. Si tratta di una disciplina molto complessa e forse introdotta senza la necessaria consapevolezza e gradualità. Da più parti si è evidenziato che sarebbe stata necessaria una maggiore

gradualità nell'applicazione della nuova disciplina, nonché un'applicazione non retroattiva a strumenti già in circolazione e ampiamente diffusi tra i risparmiatori retail. Altri hanno perfino invocato una revisione complessiva della disciplina, che tutela più i contribuenti che i risparmiatori, nell'ottica di un bilanciamento tra le esigenze di tutela della competitività sui mercati e quella della salvaguardia della solidità del sistema.

Occorre pertanto chiedersi se regole che nascono con il nobile obiettivo di prevenire le crisi bancarie e finanziarie e assicurare la stabilità del sistema, possano alla fine compromettere ed alterare il funzionamento dell'attività di intermediazione creditizia delle banche e, dunque, dell'offerta di credito bancario all'economia, in termini di dimensioni, composizione, politiche di pricing, valutazione dei rischi assunti, gestione degli stessi rischi, assetti organizzativi ed operativi sottesi alla politica di gestione del credito (Tutino, 2016, 2018).

La regolamentazione bancaria riveste una significativa importanza per il corretto e funzionale esercizio del credito all'economia intermediato dalle banche, ovvero dei flussi di finanziamento dal settore finanziario al settore reale, da cui dipende lo sviluppo di un sistema socio-economico. Una regolamentazione che ha come priorità la stabilità, sia delle singole banche sia del sistema bancario, ma che potrebbe compromettere l'esercizio dell'attività bancaria da parte delle banche, che come imprese devono soddisfare le legittime aspettative dei vari stakeholders.

Da più parti si avverte come la regolamentazione bancaria sui rischi dovrebbe evitare di imporre vincoli prudenziali troppo restrittivi che finiscono per limitare la capacità di erogazione del credito, soprattutto alle piccole e medie imprese. Opportunamente Baravelli (2017) evidenzia come negli ultimi tempi e, soprattutto dall'inizio della crisi finanziaria, si sia data priorità alla stabilità finanziaria (nuovi vincoli, regole, più rigorosi requisiti patrimoniali), trascurando quasi del tutto il problema dell'adeguatezza del sistema finanziario a sostenere l'innovazione.

È stato anche evidenziato come l'attuale modello di regolamentazione prudenziale sia divenuto insostenibile, rendendo anche insostenibile l'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale della banca. Nel complesso, si assiste ad un vertiginoso aumento delle norme (e relati-

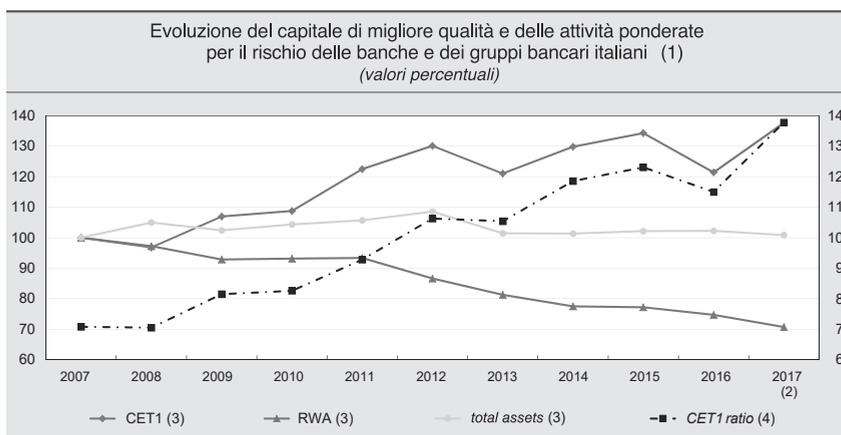
vo grado di dettaglio e complessità) applicabili all'attività delle banche² e ad un loro continuo cambiamento sostanziale e non marginale nel tempo (Mottura, 2014b), così come alla strutturale sovrapposizione di autorità di regolamentazione e para-regolamentazione a livello europeo, nonché al limitato rispetto del principio di proporzionalità (Masera, 2016a, 2016b) nell'applicazione della normativa europea (il quadro regolamentare dovrebbe essere declinato in maniera differenziata a seconda della dimensione e operatività della banca).

7. Modelli di business delle banche nello scenario prodotto dalla politica monetaria espansiva

In questi ultimi tempi stiamo assistendo a una certa evoluzione e conseguente ristrutturazione del sistema bancario/finanziario che sta portando:

- progressiva concentrazione del sistema bancario;
- modifica degli assetti di governance e modelli istituzionali delle banche;
- modifica assetti istituzionali a livello di regole/controlli/autorità di vigilanza (prevalentemente da ricondurre all'avvio dell'Unione Bancaria Europea);
- rafforzamento patrimoniale delle banche, indotto dalle modifiche alla regolamentazione bancaria che hanno previsto l'aumento della qualità e quantità del patrimonio delle banche (come si evince dai dati pubblicati nella tavola 8).

2) De Vincentiis e Venesio (2017) evidenziano come, solo negli ultimi 3 anni, siano state prodotte oltre 2.000 pagine di nuove normative; solo nel 2016, in Italia, sono state prodotte 1.246 fonti normative per banche e assicurazioni, di cui 306 relative a gestione dei rischi e vigilanza prudenziale.

Tav. 8 – Evoluzione del livello di patrimonializzazione delle banche

Fonte: Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2017, 2018*, p. 181.

In tema di patrimonializzazione delle banche, opportunamente la Banca d'Italia evidenzia i nessi connettori con il mercato creditizio e l'economia delle imprese. In particolare, osserva che “la transizione a un più elevato livello di patrimonializzazione per le banche potrebbe tuttavia associarsi a una restrizione delle condizioni dell'offerta di credito. In particolare gli intermediari potrebbero essere indotti a soddisfare, almeno in parte, le richieste di incrementare gli indici patrimoniali riducendo le esposizioni verso la clientela. Le banche inoltre potrebbero tradurre la maggiore onerosità del capitale di rischio rispetto ad altre fonti in più elevati tassi di interesse alla clientela. A fronte del peggioramento delle condizioni di finanziamento, famiglie e imprese potrebbero ridurre o posticipare i propri piani di spesa e investimento” (Banca d'Italia, 2018b, p. 182).

Il consolidamento della ripresa economica sta, con gradualità, migliorando le prospettive del settore bancario. Livelli più elevati di attività economica stimolano la domanda di prestiti e servizi finanziari di imprese e famiglie. Il rendimento del capitale proprio è stato pressoché nullo negli ultimi anni, rispetto ad una media del 10% alla metà del decennio scorso. Gli utili delle banche hanno risentito delle maggiori

perdite su crediti e del calo dei ricavi: le rettifiche su crediti hanno assorbito 80% del risultato di gestione tra il 2008 e il 2016; il margine di interesse, sia in valore assoluto sia in valore relativo (margine di interesse/totale attività) è fortemente diminuito negli ultimi 8 anni (contrazione della redditività bancaria) e anche gli altri ricavi hanno subito una contrazione.

La significativa riduzione della redditività delle gestioni bancarie ha profonde implicazioni in termini di configurazione e ricerca di nuovi modelli di business delle banche. Questo comporta la necessità di definire degli investimenti a medio-lungo termine e, dunque, di dotarsi di adeguati mezzi propri; accrescere il portafoglio titoli di proprietà (con la conseguenza di immobilizzare risorse finanziarie e aumentare la trasformazione delle scadenze dei bilanci bancari); accrescere i ricavi da commissioni attraverso i servizi di gestione di patrimoni, collocamento titoli, negoziazione titoli, pagamenti, etc.. Il contesto in cui si collocano questi profondi mutamenti strategico-organizzativi è contrassegnato da una riduzione della capacità di autofinanziamento e dunque di crescita dei mezzi propri delle banche e delle difficoltà ad attuare un'efficace politica di raccolta fondi. In sintesi, come opportunamente mette in evidenza Tancredi Bianchi (2016, 2017), si tratta di sollecitazioni volte ad abbandonare il core business bancario, con una tendenza verso una maggiore diversificazione dell'attività bancaria e una crescita delle forme di intermediazione mobiliare, ovvero di adottare modelli operativi tipici delle banche d'affari e di investimento, senza tuttavia possederne l'esperienza e le conoscenze.

Queste sfide strategico-competitive che interessano l'economia e gestione delle banche si collocano in uno scenario prodotto dalla politica monetaria espansiva, caratterizzato da:

- contrazione della remunerazione del capitale;
- rialzo dei valori dei titoli obbligazionari, con progressivo ribasso dei rendimenti e dei tassi di interesse;
- rialzo dei valori dei titoli azionari;
- ricomposizione delle scelte di investimento dei risparmiatori, a causa sia della riduzione dei tassi di interesse sia dell'introduzione della nuova regolamentazione delle crisi bancarie, in direzione del mercato azionario e delle varie forme di risparmio gestito. Questo impone una profonda riflessione sulle scelte di risparmio

gestito dei singoli risparmiatori, sulle scelte di investimento dei gestori, sul ruolo della normativa fiscale nelle scelte allocative del risparmio e sull'accresciuta mobilità internazionale del risparmio, con i connessi effetti sistemici;

- riduzione del costo dell'indebitamento per le imprese e per il Tesoro (con ripercussioni sul livello di tutti i tassi di interesse e di rendimento), che agevola gli Stati nella sostenibilità dell'indebitamento pubblico;
- ridotti effetti della politica monetaria espansiva sulla domanda di beni di consumo e di investimento.

Numerosi sono i quesiti che, in questa prospettiva, si pongono gli studiosi, gli operatori e gli stessi policy makers. Cosa succederà quando la politica monetaria espansiva terminerà? Quali conseguenze avrà il graduale ritorno ad una politica monetaria ordinaria sui modelli di business bancario e sui multiformi equilibri aziendali? Quali effetti distorsivi sull'intermediazione creditizia e finanziaria provoca una duratura politica monetaria espansiva? Quali effetti sugli equilibri economici, finanziari e patrimoniali delle banche italiane e quali effetti sistemici sono prodotti dai significativi investimenti in titoli di stato? Quali effetti ha una politica monetaria espansiva sulla qualità del portafoglio crediti delle banche?

Si tratta di quesiti per i quali non vi sono risposte univoche, sia a livello microeconomico sia a livello macroeconomico. Di sicuro, i mutamenti conseguenti per l'economia e gestione delle banche e, in generale, per la struttura e percorso evolutivo del sistema finanziario, sono significativi e di lungo termine.

8. Conclusioni

La crisi economico-finanziaria di questi anni ha radicalmente cambiato il modo di fare banca, ponendo nuovi problemi e nuove sfide strategiche da affrontare in un contesto istituzionale e di mercato in continua evoluzione. Lo sviluppo passa anche attraverso un sistema bancario/finanziario capace di sostenere in modo continuativo ed efficace il sistema produttivo in tutte le sue forme. Questo richiede una valutazione del merito di credito fatta con lungimiranza, in grado di

coniugare il perseguimento di equilibri economici, finanziari e patrimoniali della banca con il sostegno finanziario alle imprese con buone opportunità di crescita.

È stato osservato come le sfide competitive che le banche sono chiamate ad affrontare, oltre ad aumentare la pressione concorrenziale (proveniente anche da settori non bancari e non finanziari) e comprimere i margini reddituali, impongono profonde revisioni dei modelli operativi, dei sistemi e processi di produzione e distribuzione dei servizi bancari, l'innalzamento dei livelli di efficienza e produttività, l'investimento in nuove tecnologie. Queste sfide competitive accrescono l'incertezza sulle prospettive di crescita dei volumi e dei ricavi delle banche e sulla trasformazione del ruolo della banca nel finanziamento all'economia. Il dibattito sui destini incrociati di banche e imprese diventa, quindi, un dibattito sul ruolo e sul funzionamento del sistema bancario e finanziario e, in generale, sul modello di sviluppo di un paese.

L'armonico sviluppo delle relazioni tra piccole/medie imprese e banche impone una profonda riflessione sulle scelte responsabili delle banche di continuare a supportare il sistema delle piccole e medie imprese e sulla capacità delle stesse di definire chiari progetti di sviluppo aziendale, di rappresentarli con chiarezza al sistema delle banche per far comprendere la bontà dei fondamentali dei business, i diversi profili di rischiosità e le loro implicazioni economico, finanziarie e patrimoniali. La difficile arte del banchiere consiste principalmente nel misurare, assumere e gestire i rischi. Si tratta di attività complementari e necessarie le une alle altre e rappresentano la ragion d'essere del banchiere, poiché "l'attività bancaria e, in particolare, l'esercizio del credito non è attività burocratica. È un'attività puramente intellettuale" (citazione di Raffaele Mattioli tratta dal libro di Andrea Calamanti, *La banca di Raffaele Mattioli. Una visione unitaria e sistemica*, Aragno Editore, pag. 10).

Riferimenti bibliografici

- ABI (2018), *Rapporto mensile*, ottobre.
- Albareto G., Benvenuti M., Mocetti S., Pagnini M., Rossi P. (2008), *L'organizzazione dell'attività creditizia e l'utilizzo di tecniche di scoring nel sistema bancario italiano: risultati di un'indagine campionaria*, Questioni di Economia e Finanza, Roma, n. 12.
- Albareto G., Russo P. F. (2012), *Fragilità finanziaria e prospettive di crescita: il razionamento del credito alle imprese durante la crisi*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, Roma, n. 127.
- Banca d'Italia (2011), *L'organizzazione dell'attività creditizia e la crisi: le evidenze da un'indagine sulle banche*, in Banca d'Italia, *Economie regionali*, n. 23, novembre, Roma.
- Banca d'Italia (2018a), *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. 1, aprile.
- Banca d'Italia (2018b), *Relazione annuale sul 2017*, Roma, 29 maggio.
- Banca d'Italia (2018c), *L'Economia della Sicilia*, Palermo.
- Baravelli M. (2011), *La banca multibusiness*, Giappichelli, Torino.
- Baravelli M. (2017), *Innovazione, finanza e sviluppo*, Bancaria Editrice, Roma.
- Barbagallo C. (2017), *I crediti deteriorati delle banche italiane: problematiche e tendenze recenti*, Intervento, Roma, 6 giugno 2017.
- Bellardini L., Previtali D. (2017), *Un'analisi delle determinanti dei crediti deteriorati*, Banche e Banchieri, n. 3, pp. 385-399.
- Bianchi T. (2017), *Verso l'Unione Bancaria Europea*, Egea-Università Bocconi Editore, Milano.
- Bianchi T. (2016), *Attacco all'occidente. Cause e poteri dietro la crisi economica*, Egea-Università Bocconi Editore, Milano.
- Bianchi T. (2016), *Complicazioni inutili. Banche e pensioni: l'arte di rendere difficile il possibile*, Egea-Università Bocconi Editore, Milano.
- BIS-Committee on the Global Financial System (2018), *Structural changes in banking after the crisis*, Bank for International Settlements, Basel.
- Bisoni C. (2010), a cura di, *Finanza e credito per le imprese del territorio*, Il Mulino, Bologna.
- Bongini P., Di Battista M. L., Nieri L. (2009), *Relationship banking:*

- una soluzione antica contro la crisi recente?*, *Bancaria*, n. 5.
- Calamanti A. (2016), *La banca di Raffaele Mattioli. Una visione unitaria e sistemica*, Aragno Editore, Torino.
- Caselli S. (2003), *PMI e sistema finanziario. Comportamento delle imprese e strategia delle banche*, Egea, Milano. Caselli S. (2014), *Per forza o per amore. I destini incrociati di banche e imprese*, Università Bocconi Editore, Milano.
- Cenderelli E. (2004), a cura di, *Banca-impresa. Dal finanziamento alla consulenza*, Giappichelli, Torino.
- Cesarini F. (2009), *Ripensare il ruolo delle banche: dal predominio della finanza a un difficile ritorno alla valutazione del rischio*, *Bancaria*, n. 11, pp. 2-16.
- Comana M. (2004), a cura di, *Le banche regionali fra credito e gestione del risparmio*, *Bancaria Editrice*, Roma.
- Comana M., Brogi M. (2009), a cura di, *Saggi in onore di Tancredi Bianchi*, Vol. 1, 2, 3, *Bancaria Editrice*, Roma.
- Comana M. (2016), *Il modello di business delle banche regionali e il finanziamento dell'economia nel nuovo quadro regolamentare*, *Banche e Banchieri*, n. 2, pp. 126-144.
- Corigliano R. (2007), *Banca e impresa in Italia: caratteri evolutivi del relationship lending e sostegno dello sviluppo*, *Banca Impresa e Società*, n. 1.
- Cosma S. (2002), *Il rapporto banca-impresa: le variabili relazionali e comportamentali nella valutazione del rischio di credito*, Giappichelli, Torino.
- De Laurentis G. (2011), *Il credito alle imprese dopo la crisi*, *Bancaria Editrice*, Roma.
- De Mitri S., Gobbi G., Sette E. (2010), *Relationship lending in a financial turmoil*, *Banca d'Italia*, Temi di discussione n. 772, Settembre.
- De Vincentiis P., Damilano M., Isaia E., Pia O. (2016), *Sistemi di rating interno, evoluzione del credito e patologie creditizie: un'analisi sulle banche italiane*, *Bancaria*, n. 12, pp. 12-27.
- De Vincentiis P., Venesio C. (2017), *Fisiologia e patologia del risk management nel settore bancario. Troppa normativa rischia di soffocare il business?*, *Bancaria*, n. 9, pp. 2-12.
- Del Prete S., Pagnini M., Rossi P., Vacca V. (2013), *Organizzarsi per*

- prestare in tempo di crisi. Risultato di un'indagine sulle banche*, *Questioni di Economia e Finanza*, Roma, n. 154.
- Di Antonio M. (2018), *I modelli di business nel settore bancario: un'analisi da ripensare*, *Bancaria*, n. 1, pp. 16-39.
- Divanna J. A. (2002), *Redefining Financial Services*, Palgrave, New York.
- Divanna J. A. (2004), *The Future of Retail Banking. Delivering value to global customers*, Palgrave, New York.
- Divanna J. A. (2004), *Thinking Beyond Technology: Creating New Value in Business*, Palgrave, New York.
- Einaudi L. (2016), *La difficile arte del banchiere*, Laterza, Bari.
- European Banking Authority (2017), *Risk Dashboard*, London.
- Farnè M., Vouldis A. (2017), *Business models of the banks in the euro area*, *European Central Bank*, Working paper, n. 2070.
- Filotto U., Mottura P. (2001), *Innovazione finanziaria e tecnologica: i cambiamenti organizzativi per le banche*, *Bancaria*, n. 11.
- Forestieri G. (2014), *I nuovi canali di finanziamento delle imprese. Minibond, cartolarizzazioni, capitale di rischio*, *Bancaria*, n. 6, pp. 3-15.
- Forestieri G., Mottura P. (2017), *Il sistema finanziario*, Egea, Milano.
- Forestieri G., Lazzari V. (2003), a cura di, *Il finanziamento delle imprese. Quale futuro?*, *Bancaria Editrice*, Roma.
- Gai L. (2008), *Il rating delle PMI*, Franco Angeli, Milano.
- La Torre M. (2000), *Le concentrazioni tra banche. Riflessi gestionali e dinamiche di mercato*, Giappichelli, Torino.
- Masera R. (2006), *La corporate governance nelle banche*, Il Mulino, Bologna.
- Masera R. (2009), a cura di, *The Great Financial Crisis*, *Bancaria Editrice*, Roma.
- Masera R. (2012), *Gli standard di capitale di Basilea: soluzione o concausa dei problemi di instabilità?*, *Bancaria*, n. 1.
- Masera R. (2016a), *Verso Basilea 4: le criticità per le banche e l'economia*, *Bancaria*, n. 1, pp. 2-13.
- Masera R. (2016b), a cura di, *Sfide e opportunità della regolamentazione bancaria: diversità, proporzionalità e stabilità*, Ecrea, Roma.
- Meeks R. (2017), *Capital regulation and the macroeconomy: Empirical evidence and macroprudential policy*, *European Economic Re-*

- view, n. 95, pp. 125-141.
- Mésonnier J.-S., Monks A. (2015), *Did the EBA capital exercise cause a credit crunch in the euro area?*, International Journal of Central Banking, vol. 11, n. 3, pp. 75-117.
- Monferrà S. (2007), a cura di, *Il rapporto banca-impresa in Italia*, Bancaria Editrice, Roma.
- Mottura P. (2011), *Banche. Strategia, organizzazione e concentrazioni*, Egea, Milano.
- Mottura P. (2014a), *La banca commerciale: sostenibilità del modello di intermediazione*, Bancaria, n. 2, pp. 2-20.
- Mottura P. (2014b), *Banca e regolamentazione: come ripensare una relazione complessa e instabile*, Bancaria, n. 4, pp. 2-25.
- Mottura P. (2016), *Banca. Economia e gestione*, Egea, Milano.
- Mottura P. (2018), *Banca e moneta di banca: teoria e regolamentazione*, Bancaria, n. 2, pp. 2-26.
- Munari L. (1988), *Differenziazione dell'offerta e segmentazione della domanda di servizi bancari*, Giuffrè, Milano.
- Onado M. (2004), a cura di, *La banca come impresa*, Il Mulino, Bologna.
- Onado M. (2009), *I nodi al pettine. La crisi finanziaria e le regole non scritte*, Laterza, Bari.
- Onado M. (2016), *Economia e regolamentazione del sistema finanziario*, Il Mulino, Bologna.
- Onado M. (2017), *Alla ricerca della banca perduta*, Il Mulino, Bologna.
- Ongena S., Smith D. C. (2000), *Bank Relationships: A Review*, in Harker P., Zenios S. (eds), *Performance of Financial Institutions*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Petersen M. A., Rajan R. G. (1994), *The Benefits of Lending Relationship: Evidence from Small Business Data*, Journal of Finance, vol. 49, n. 1.
- Resti A. (2013), *Nuove regole su capitale e liquidità: spunti di riflessione e di ricerca*, Banca Impresa Società, n. 2.
- Ruozi R. (2015), *Economia della banca*, Egea, Milano.
- Ruozi R., Zara C. (2001), *Il rapporto tra banca e PMI: caratteristiche strutturali e tendenze evolutive*, Bancaria, n. 10.
- Scannella E. (2007), *Basilea 2 e riforma del diritto societario: scelte*

strategiche e operative delle imprese siciliane, in Faraci F. (a cura di), *Nuovo Accordo sul capitale delle banche e riforma del diritto societario: riflessi sull'economia e gestione delle piccole e medie imprese siciliane*, Franco Angeli Editore, Milano, p. 225-277.

Scannella E. (2011) *La catena del valore dell'intermediazione creditizia nell'economia delle imprese bancarie*, Franco Angeli, Milano.

Scannella E. (2012a), *I processi di standardizzazione della funzione creditizia degli intermediari bancari: aspetti istituzionali, organizzativi e finanziari*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 11-12, pp. 596-607.

Scannella E. (2012b), *I tratti distintivi dell'economia degli intermediari bancari: un approccio di analisi funzionalista*, Il Risparmio Review, Roma, n. 1, Gennaio-Marzo, pp. 97-137.

Scannella E. (2016), a cura di, *Profili teorici ed evidenze empiriche del rapporto banca-impresa. Un'indagine sul territorio*, Franco Angeli, Milano.

Sironi A. (2011), *L'industria bancaria europea fra crisi economica e ri-regolamentazione*, Economia & Management, n. 5.

Strahan P. E. (2008), *Bank Structure and Lending: What We Do and Do Not Know*, in Thakor A. V., Boot A. W. A. (eds), *Handbook of Financial Intermediation and Banking*, Elsevier, Amsterdam.

Tutino, F. (2013), *Analisi dei rischi finanziari delle banche: è necessario utilizzare gli strumenti dell'economia aziendale?*, Bancaria, n. 10, pp. 28-42.

Tutino F. (2014), *Vigilanza unica europea e squilibrio di rischiosità delle banche: verso nuove regole di limitazione dei rischi?*, Bancaria, n. 3, pp. 15-24.

Tutino F. (2015), *La banca. Economia, finanza, gestione*, Il Mulino, Bologna.

Tutino F. (2016), *Fiducia nelle banche, bail-in, tutela del risparmio: un approccio sistemico di lungo periodo*, Rivista Bancaria-Minerva Bancaria, n. 4-5, pp. 191-200.

Tutino F. (2018), *Rischi, regole, fallimenti: è imperfetta la banca?*, Bancaria, n. 9.

Tutino F., Birindelli G. e Ferretti P. (2011), *Basilea 3. Gli impatti sulle banche*, Egea, Milano.

Visco I. (2018), *Anni difficili. Dalla crisi finanziaria alle nuove sfide*

per l'economia, Il Mulino, Bologna.

Zazzaro A. (2014), a cura di, *Le banche e il credito alle imprese durante la crisi*, Il Mulino, Bologna.