

Assolombarda
Stati Generali del Credito

Regolamentazione finanziaria, crisi, credito

Intervento di Carmelo Barbagallo
Capo del Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria
Banca d'Italia

Milano, 12 novembre 2018

1. L'oscillazione del “pendolo regolamentare”: premessa

Il tema del rapporto tra regolamentazione finanziaria e sviluppo dell'economia è insieme affascinante e complesso. Credo sia utile affrontarlo in chiave storica, arrivando rapidamente ai giorni nostri.

La regolamentazione finanziaria si è modificata nel tempo seguendo una sorta di “pendolo”, che ha oscillato tra vincoli e libertà di impresa e ha sovente trovato nelle crisi economiche, non sorprendentemente, la causa prima dei cambiamenti. Sullo sfondo di questi corsi e ricorsi storici si intravede la volontà ultima da parte del legislatore, di volta in volta liberista o dirigista, di favorire lo sviluppo dell'economia. I risultati non sono sempre stati all'altezza delle aspettative.

2. Dalle leggi bancarie del '26 e del '36 agli anni Ottanta

Ripercorrendo la storia del nostro paese a partire dall'unità d'Italia, la prima oscillazione del “pendolo” può essere fatta risalire alle leggi bancarie del '26 e del '36. Infatti, anche dopo l'emanazione del codice di commercio del 1882, l'esercizio dell'attività bancaria era stato fino ad allora sostanzialmente libero.

Le due leggi bancarie intervengono per far fronte, rispettivamente, alla crisi del primo dopoguerra e a quella seguita alla “Grande Depressione”. In entrambi i casi è la crisi dell'industria a trascinare con sé le istituzioni creditizie, coinvolte, dapprima, per aver erogato credito a imprese travolte dal processo di riconversione post-bellica e, più avanti, per aver operato quali “banche miste”, intermediari che si caratterizzavano per la rilevante presenza di rapporti anche di proprietà, a monte e a valle, con imprese industriali, entrate in seguito in difficoltà.

La reazione del legislatore è nota. Per porre rimedio alla sostanziale assenza di limiti all'assunzione di rischi, nel '26 le banche vengono affidate alla vigilanza della Banca d'Italia e sottoposte a vincoli basati sul capitale. Nel '36 si separano il credito a breve da quello a medio-lungo termine e le banche dall'industria, definendo l'attività bancaria funzione di interesse pubblico. L'esito di questo intervento ad ampio raggio è un'offerta di credito basata su un sistema bancario pluralistico e segmentato, di proprietà essenzialmente pubblica e sottoposto a controllo pubblico.

La legge del '36 si rivela particolarmente efficace e per oltre cinquanta anni il “pendolo” non oscilla più. L'art. 47 della Costituzione conferma e rafforza la “filosofia” di quella legge. La normativa di settore consente al sistema bancario di sostenere, nel secondo dopoguerra, il peso del

finanziamento della ricostruzione senza soverchie ripercussioni sugli equilibri tecnici degli intermediari.

Tra la fine degli anni Settanta e l'inizio degli anni Ottanta, alcune banche sono interessate da gravi episodi di mala gestio. Anche al fine di prevenire simili episodi, la Banca d'Italia costruisce un sistema di vigilanza piuttosto intrusivo (definito "strutturale"), basato su segnalazioni molto dettagliate (la "matrice dei conti") e sull'ampio utilizzo degli strumenti autorizzativi, ispettivi e sanzionatori. In tale contesto nascono, inoltre, la Centrale dei rischi e la rilevazione dei crediti incagliati e in sofferenza.

A fronte di questi cinquanta anni di complessiva stabilità, il sistema finanziario domestico diviene via via ingessato, protetto dalla concorrenza, con sacche di inefficienza.

Dagli anni Ottanta gli sviluppi internazionali, in particolare quelli europei, iniziano a diventare rilevanti per la regolamentazione finanziaria nel nostro paese. L'ordinamento comincia timidamente a mutare (nell'85 viene formalmente riconosciuta la natura imprenditoriale dell'attività bancaria), sull'onda lunga della normativa comunitaria, che già nel '73 e nel '77 aveva soppresso le restrizioni alla libertà di stabilimento e dettato prime norme di armonizzazione della legislazione bancaria dei paesi membri.

3. Dal primo al secondo accordo di Basilea

Nel corso degli anni Ottanta, a livello internazionale, viene progressivamente meno il favore accordato dalla regolamentazione alla stabilità. Il nuovo paradigma diviene quello di favorire la concorrenza e l'efficienza; si scoraggia l'assunzione di rischi eccessivi puntando sui requisiti di capitale, che vengono innalzati a un livello minimo comune a tutti gli intermediari con operatività internazionale, per limitare l'azzardo di alcune grandi banche che avevano spinto troppo sulla leva finanziaria.

La pressione in questa direzione da parte del Primo Accordo di Basilea (1988) e della seconda direttiva europea di coordinamento bancario (1989) è fortissima. Negli anni Novanta si assiste, da noi come in altri paesi europei, a una rivoluzione copernicana. Cadono le segmentazioni poste dalla legge bancaria del '36; ritorna la banca universale; le banche perdono la natura pubblica; la vigilanza diventa "prudenziale"; i Testi unici bancario e finanziario annoverano tra le finalità perseguite dalla Vigilanza la competitività e il buon funzionamento del sistema finanziario.

L'ondata "liberista" rende la vigilanza di alcuni paesi piuttosto lasca (*light touch*), in ossequio a un indirizzo sfavorevole all'intervento pubblico secondo il quale il mercato è in grado di trovare da solo condizioni di equilibrio. In quei paesi l'apertura alla concorrenza induce alcune banche ad assumere rischi che non trovano freno nei requisiti patrimoniali, ancora piuttosto rudimentali e focalizzati prevalentemente sul rischio di credito e, soltanto a partire dai primi anni Novanta, anche sui rischi di mercato.

Non può dirsi lo stesso per il nostro paese, dove negli anni Novanta – anche per far fronte alla crisi del '92-'93 – l'azione di vigilanza si rafforza ulteriormente. Ispezioni sempre più frequenti e approfondite, assieme ai controlli a distanza, consentono di intervenire efficacemente sulle banche più deboli, anche di grandi dimensioni, che confluiscono via via in gruppi più robusti e meglio organizzati. Inoltre, il legislatore italiano estende i controlli pubblici agli intermediari non bancari, lasciando intendere di non voler ammettere fenomeni indiscriminati di *shadow banking* nel nostro paese.

All'inizio degli anni 2000 la tendenza liberista continua a influenzare i legislatori nazionali e ad alimentare un diffuso processo di deregolamentazione. Il secondo accordo di Basilea (2004), recepito in Europa nel 2006 con due direttive, costituisce il punto di sintesi di tale tendenza, basato sulla convinzione, da un lato, che le banche siano in grado di calcolare l'entità dei rischi meglio di quanto possano fare le autorità preposte ai controlli e, dall'altro, che gli incentivi delle banche siano sempre coerenti con gli obiettivi della supervisione; cosa, purtroppo, destinata ad essere smentita dai fatti.

Vengono così riconosciuti, previa "validazione" della Vigilanza, i modelli interni ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali di I Pilastro e viene valorizzato, nell'ambito della revisione prudenziale dell'adeguatezza patrimoniale effettuata dai supervisori (II Pilastro), il processo di valutazione del capitale condotto dagli stessi intermediari (ICAAP). Le direttive comunitarie definiscono un quadro di armonizzazione minima, lasciando ampi margini di libertà agli Stati membri in sede di recepimento. L'adozione dei modelli interni è disomogenea nei diversi paesi: alcuni fanno un uso molto contenuto dello strumento, mentre altri, anche su pressione degli intermediari, dispongono "validazioni" su più larga scala.

4. Gli ultimi dieci anni: la "Grande Recessione" e il cambiamento delle regole di vigilanza

Arriviamo così al biennio 2007-2008, ossia agli anni in cui la crisi finanziaria, iniziata negli Stati Uniti con lo scoppio di una bolla immobiliare e il fallimento di Lehman Brothers, diviene un fenomeno globale, dando luogo a quella che oggi chiamiamo la "Grande Recessione".

Nel 2007 il secondo accordo di Basilea non ha ancora fatto in tempo ad essere attuato; sarebbe pertanto errato ascrivere a questo accordo la responsabilità, anche solo parziale, della crisi. Essa va invece collocata sullo sfondo della lunga fase, prima descritta, di deregolamentazione e di affievolimento del controllo pubblico, particolarmente accentuati negli Stati Uniti, che ha tra l'altro comportato l'abuso di modalità operative, invero poco presenti nel nostro paese, di trasferimento del rischio (*originate-to-distribute model*), anche attraverso titoli di finanza strutturata ("tossici"), primi vettori dei meccanismi di contagio.

Va per altro verso osservato che quell'accordo - consentendo, attraverso il riconoscimento dei modelli interni, ampi risparmi sul patrimonio delle banche - non costituisce di certo il giusto antidoto per fronteggiare i problemi che il sistema finanziario incontra a partire dal 2007.

Negli anni immediatamente successivi matura quindi la convinzione, a livello internazionale, che sia necessario un netto cambiamento. Anche su impulso di entità sovranazionali quali il G-7/G-20 e il Financial Stability Forum (più avanti trasformatosi in *Board*), la risposta regolamentare diviene particolarmente intensa: la crisi economico-finanziaria fa segnare nuovamente una forte oscillazione del "pendolo" regolamentare. L'attenzione dei regolatori torna a concentrarsi sulla stabilità, pur senza rinunciare al paradigma della vigilanza prudenziale.

La reazione internazionale alla "Grande Recessione" prende due direzioni: un progressivo inasprimento delle regole e, in Europa, una profonda revisione dell'assetto istituzionale della vigilanza.

La prima tappa del percorso di modifica delle regole è segnata dalla revisione della disciplina dei rischi di mercato del luglio 2009 (cosiddetta Basilea II.5). Una seconda, e più decisiva, è rappresentata dall'accordo di Basilea III del dicembre 2010, che coincide con la crisi dei debiti sovrani nell'area dell'euro, cominciata in Grecia per poi estendersi per contagio a Irlanda, Portogallo, Spagna e Italia. Nel 2013 l'accordo viene recepito in Europa in parte in forma di Regolamento (CRR), direttamente applicabile, in parte in forma di Direttiva (CRD IV), recepita nel nostro paese nel giugno del 2015. Con questo ampio *corpus* normativo le regole del settore bancario divengono decisamente più stringenti.

Il fronte di intervento spazia dalle misure di capitale a quelle sulla liquidità e sulla leva finanziaria. Il lungo periodo di phase-in ha fatto percepire solo gradualmente l'effetto, in realtà assai significativo, delle decisioni prese allora, a cominciare dall'innalzamento dei requisiti patrimoniali. Alle misure di Primo Pilastro (coefficienti minimi del 4,5 e 8 per cento in termini di CET1 e Total capital) si vanno infatti a sommare numerosi buffer: quello di conservazione del capitale, pari al 2,5 per cento, e altri eventuali di natura macroprudenziale (anticiclico e sistemico, su base nazionale e globale). A queste misure si aggiungono quelle discrezionali dei supervisori microprudenziali, vincolanti (Pillar 2 requirement), per rischi non considerati nel Primo Pilastro, e non vincolanti (Pillar 2 Guidance), per rischi emersi in

esito agli stress test. Il risultato di tale processo è un consistente aumento della quantità di capitale minimo richiesta alle banche che, in media, è arrivata a raddoppiarsi.

5. La disciplina delle crisi

I salvataggi bancari incidono profondamente sulle finanze pubbliche di molti paesi europei: alla fine del 2011 l'impatto sul PIL è pari a ben 48 punti percentuali in Irlanda, 11 in Germania, 7 in Olanda e Belgio; a 4 punti di PIL ammonta il prestito europeo chiesto a questo scopo dalla Spagna nel 2012. In Italia l'intervento pubblico sul sistema bancario è minimo, con una quota pari ad appena lo 0,2 per cento del PIL.

Con due importanti interventi normativi, nel biennio 2013-2014 si decide di chiudere le porte all'intervento dello Stato a favore delle banche. Ciò rende, tra l'altro, non più percorribile la costituzione di una società di gestione dei crediti deteriorati supportata dallo Stato, che avrebbe potuto agevolare il rapido smaltimento di tali crediti, che nel nostro paese raggiungono il picco nel 2015, mettendo in difficoltà gli istituti più vulnerabili.

Il primo dei due interventi di "chiusura" avviene nell'agosto del 2013. La Commissione europea interviene con una "comunicazione" per restringere il campo di applicazione degli aiuti di Stato al settore bancario, al dichiarato fine di ridurre al minimo le possibili distorsioni della concorrenza. Nel sostegno dello Stato vengono compresi, secondo l'interpretazione della Direzione Concorrenza, anche gli interventi alternativi al rimborso dei depositanti effettuati dai fondi di tutela dei depositi nazionali. L'aiuto viene ammesso previa approvazione della stessa Direzione e solo dopo il coinvolgimento degli azionisti delle banche e dei portatori di obbligazioni subordinate (principio di "condivisione degli oneri" o *burden sharing*).

Il secondo intervento è del maggio 2014, con l'emanazione della Direttiva sul risanamento e sulla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (BRRD), recepita in Italia nel novembre del 2015. Essa introduce una nuova "filosofia" dei salvataggi bancari, secondo la quale il loro costo deve essere sostenuto non più dai contribuenti, ma dai creditori della banca diversi dai depositanti protetti dagli schemi nazionali di garanzia, attraverso il cosiddetto *bail-in*. Per evitare di intaccare i depositi non protetti, la direttiva prevede un requisito minimo di passività soggette a *bail-in* (MREL), simile a quello ipotizzato dall'FSB per le banche sistemiche globali (TLAC). Altro aspetto rilevante è la previsione di una dichiarazione di "dissesto o rischio di dissesto" (*failing/likely to fail*) quale presupposto necessario e sufficiente per l'applicazione a una banca della speciale procedura di "risoluzione", in presenza di un "interesse pubblico", ovvero della liquidazione, in mancanza di tale interesse.

L'introduzione della probabilità di dissesto (*likely to fail*) come presupposto per la fuoriuscita della banca dal mercato costituisce, assieme all'innalzamento dei requisiti patrimoniali, un notevole cambiamento di prospettiva, per le banche e per la Vigilanza, rispetto al quadro normativo previgente. Esso richiede grande prudenza da entrambe le parti: da parte delle banche, che devono essere consapevoli dell'importanza di mantenere un livello patrimoniale ben più elevato rispetto ai minimi regolamentari; da parte della Vigilanza, che deve esercitare questo potere (la dichiarazione di dissesto o rischio di dissesto) con grande ragionevolezza.

La disciplina delle crisi è da giudicare ancora incompleta; la prematura entrata in vigore di alcuni strumenti (il *bail-in*) è stata accompagnata da preoccupanti ritardi nella messa in opera di altri (il MREL e il sistema unico di garanzia dei depositi per i paesi dell'area dell'euro).

L'affermazione a livello internazionale del principio del *bail-in*, se da un lato è stata ritenuta necessaria per disincentivare l'azzardo morale e l'eccessiva assunzione di rischi da parte di banche, manager, azionisti e creditori, dall'altro ha segnato una radicale discontinuità rispetto al passato, che avrebbe richiesto più tempo e maggiore gradualità per consentire agli intermediari, alle autorità, agli operatori di mercato e soprattutto alla clientela bancaria al dettaglio di adeguarsi alla portata innovativa dello strumento. La decisione del legislatore europeo di rendere il *bail-in* immediatamente applicabile già a ridosso dell'entrata in vigore del nuovo quadro regolamentare non fu allora condivisa dalla Banca d'Italia¹; oggi quella decisione appare connotata dalla sottovalutazione dei numerosi problemi rappresentati dalla messa in opera del nuovo strumento.

La disciplina del MREL è ancora oggetto di discussione. Nel negoziato in corso a livello europeo si confrontano due esigenze contrapposte: prevedere, da un lato, che il livello del MREL e le caratteristiche di subordinazione delle passività che lo compongono siano tali da assicurare la piena risolvibilità delle banche; evitare, dall'altro, soluzioni troppo severe, che inducano gli intermediari a ridurre gli impieghi, contraendo l'erogazione del credito all'economia. È di fondamentale importanza che il legislatore europeo sappia bilanciare le due esigenze, anche alla luce della limitata capacità del mercato di assorbire l'ammontare, potenzialmente ingente, di nuove passività che le banche europee dovranno collocare. Va tenuta presente la necessità di prevedere un periodo transitorio sufficientemente lungo e una calibrazione equilibrata del requisito a regime.

Emerge poi l'esigenza di rimeditare il complessivo assetto dei rapporti tra la disciplina sugli aiuti di Stato e quella sulle crisi bancarie nell'ordinamento europeo. L'esperienza recente ha, infatti,

¹ Cfr. Approfondimento all'audizione del Governatore Ignazio Visco del 19 aprile 2016. Ignazio Visco - Proposta italiana del 12 marzo 2013 sull'utilizzo mirato del *bail-in*.
https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2016/BRR_ITALY_nonpaper_bail-in.pdf

evidenziato come la tutela della concorrenza, perseguita dalla prima, e la tutela della stabilità, appannaggio della seconda, possano talvolta entrare in conflitto. E' necessario contemperare meglio questi obiettivi, cercando una soluzione che segni un punto di equilibrio nel *trade off* tra i rischi di "azzardo morale" e quello di instabilità finanziaria.

Particolari criticità si pongono inoltre nella gestione delle crisi delle banche non sistemiche. A livello europeo si è andato infatti consolidando un orientamento secondo cui, in caso di crisi, solo gli intermediari di rilevanza sistemica (una cinquantina circa) avrebbero accesso alla risoluzione, mentre tutti gli altri resterebbero soggetti alle procedure di insolvenza nazionali (in Italia, la liquidazione) del tutto analoghe a quelle applicabili a imprese non finanziarie.

In assenza di compratori interessati, la liquidazione rischia di essere di tipo "atomistico": il fondo interbancario di tutela dei depositi sarebbe chiamato a rimborsare i depositi sotto i 100.000 euro entro un termine stringente (sette giorni lavorativi); l'azienda in crisi verrebbe smembrata e ceduta a pezzi, tipicamente a prezzi molto inferiori a quelli ricavabili da una cessione ordinata sul mercato, mettendo gravemente a rischio il rimborso delle passività non protette. Tale scenario si apre in quanto, come già richiamato, l'ordinamento europeo prevede vincoli stringenti alle modalità di intervento degli schemi di garanzia dei depositanti, che - salvo il ricorso a schemi di garanzia "volontari" - di fatto non consentono più di attuare le soluzioni tradizionalmente utilizzate in Italia per preservare l'integrità del compendio aziendale del soggetto in crisi. La conseguente distruzione di valore rischia di comportare perdite per i creditori della banca, inclusi i depositanti non assicurati, e ripercussioni negative per il tessuto economico e sociale del mercato in cui opera l'intermediario liquidato.

L'introduzione di un doppio binario con tutele differenziate (da un lato le grandi banche, soggette a risoluzione, dall'altro le altre, soggette alla liquidazione) rischia di frammentare il sistema bancario, innescando processi inefficienti di riallocazione della clientela e di disintermediazione delle banche medio-piccole. Risoluzione e liquidazione dovrebbero invece costituire un sistema integrato in grado, nel suo complesso, di minimizzare la distruzione di valore provocata da un dissesto bancario e preservare la stabilità del sistema finanziario.

Muove in questa direzione la recente approvazione da parte della Commissione europea di uno schema generale di aiuti alla liquidazione per le banche italiane di dimensioni contenute (con totale attivo inferiore a 3 miliardi) per la durata di un anno. Nell'ambito di questo schema, l'intervento dei sistemi di garanzia dei depositanti a supporto di operazioni di cessione di attività e passività in uno scenario liquidatorio è ritenuto, a determinate condizioni, compatibile con la normativa europea in tema di aiuti di Stato. Tuttavia, il carattere temporaneo dello schema e il limitato ambito di applicazione dello stesso impongono la ricerca di ulteriori idonee soluzioni.

È in definitiva auspicabile l'adozione di regole comuni a livello europeo che consentano di perseguire anche nella liquidazione soluzioni “conservative” (cosiddette “liquidazioni ordinate”) che possano garantire alla clientela delle banche la continuità dei servizi, rinsaldare la fiducia del pubblico, preservare la stabilità, riducendo i costi sociali e indiretti della crisi.

6. L'architettura della Vigilanza

Gli anni in cui si manifesta la crisi dei debiti sovrani sono gli stessi nei quali maturano riflessioni critiche sull'adeguatezza dell'architettura di vigilanza in Europa e nell'area dell'euro, nell'assunto che essa – frammentata a livello nazionale, a fronte dell'elevata integrazione dei sistemi bancari (tigri globali vs. domatori nazionali) – renda difficile assicurare un'adeguata supervisione sui rischi e sulla stabilità del sistema. Nel pieno della crisi dei debiti sovrani, alimentata dalla diffusa percezione della fragilità dell'impalcatura della moneta unica, è inoltre necessario dare un nuovo, forte segnale della volontà dei paesi europei di proseguire nel percorso di integrazione. In risposta a tali problemi, si dà impulso a una profonda revisione nell'assetto istituzionale della vigilanza finanziaria. Tale processo avviene attraverso due momenti fondamentali.

Tra il 2010 e il 2011 viene creato il Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF) che si articola in una componente macro-prudenziale, che fa capo all'*European Systemic Risk Board*, e in una micro-prudenziale. Al SEVIF sono affidati obiettivi ambiziosi: la definizione di regole uniformi e applicabili a tutti gli intermediari operanti nell'Unione europea e la promozione della convergenza delle prassi di vigilanza.

All'European Systemic Risk Board è conferito il compito di monitorare i rischi sistemici per l'intero sistema finanziario UE. La componente micro-prudenziale fa capo a tre autorità di settore: l'EBA per il settore bancario, l'ESMA per i mercati finanziari e l'EIOPA per il comparto delle assicurazioni e dei fondi pensione.

La seconda fase di revisione interessa i paesi aderenti all'area dell'euro, con la creazione dell'Unione bancaria, operativa dal 2014. Vengono creati il *Single Supervisory Mechanism*, composto dalla BCE e dalle autorità di vigilanza nazionali, e il *Single Resolution Mechanism*, cui partecipano il Comitato di risoluzione unico (SRB) e le autorità di risoluzione nazionali.

Inizialmente il progetto di Unione bancaria prevede anche la creazione di un sistema europeo di tutela dei depositanti; quest'ultimo progetto, come ricordato in precedenza, tarda a realizzarsi, e per il momento ci si è limitati all'adozione di una direttiva europea che stabilisce regole comuni per i sistemi di garanzia dei depositi nazionali e che mira a rimuovere distorsioni competitive causate dai diversi livelli di protezione offerti e dalle diverse modalità di intervento dei fondi di garanzia.

Il quadro istituzionale delineato è caratterizzato dalla complessa interazione fra una molteplicità di istituzioni e autorità, con poteri e responsabilità differenti. Si tratta di una costruzione ‘multistrato’, che prevede componenti nazionali e sovranazionali, e ‘a geometria variabile’, dato che in alcuni casi la sua operatività è limitata all’eurozona mentre in altri si estende alla intera Unione europea. Tale complessità istituzionale, complicata anche dal fatto che i controlli antiriciclaggio e sulla correttezza/trasparenza degli intermediari restano attribuiti alle autorità nazionali, crea problemi di coordinamento e raccordo fra le autorità coinvolte.

Non meno complesso appare il processo di produzione delle norme, basato sull’azione di diversi soggetti: al ruolo delle istituzioni europee (Commissione, Consiglio e Parlamento) nella produzione della normativa primaria si affianca il potere dell’EBA di emanare standard regolamentari e tecnici. Anche l’attuazione delle norme vede oggi la contemporanea presenza di molteplici soggetti; in parte, infatti, essa si è spostata a livello sovranazionale, per effetto dell’attribuzione alla BCE del potere di applicare, nell’esercizio delle funzioni di vigilanza, sia il diritto dell’Unione sia la legislazione nazionale di recepimento di quel diritto.

I primi anni di funzionamento della nuova architettura di vigilanza sono da valutare nel complesso positivamente, anche in considerazione del breve tempo impiegato per pervenire alla nuova configurazione. Emerge peraltro l’esigenza, alla luce della complessità della costruzione e nel rispetto di principi di proporzionalità e sussidiarietà, di limitare le sovrapposizioni nei compiti di ciascuna componente dell’architettura realizzata, attraverso una più chiara ripartizione di ruoli e responsabilità e una maggiore valorizzazione del ruolo delle autorità nazionali, al fine di aumentare l’efficacia e la tempestività nell’azione di vigilanza ed evitare duplicazioni e oneri aggiuntivi sui soggetti vigilati.

In tale contesto si inserisce la recente proposta di revisione dei regolamenti istitutivi delle tre autorità europee di regolamentazione, attualmente in discussione presso il Consiglio dell’UE. I più recenti sviluppi del negoziato vanno nella direzione auspicata. E’ stata, tra l’altro, abbandonata l’idea di conferire all’EBA poteri di supervisione indiretta sull’attività di vigilanza esercitata dalle autorità competenti.

7. Regolamentazione finanziaria: gli ultimi sviluppi

Arriviamo così ai giorni nostri e all’ultima delle oscillazioni del “pendolo” regolamentare. Il processo di adeguamento delle regole europee agli standard internazionali si sta ora concentrando sul recepimento della revisione del pacchetto di Basilea III, sulla quale i governatori e i capi delle autorità di vigilanza dei paesi del G20 hanno raggiunto un accordo all’inizio di quest’anno. I correttivi apportati a Basilea III sono finalizzati a ridurre l’eccessiva variabilità delle misure di

rischio e a renderle più trasparenti e comparabili, in modo da consentire a tutti gli *stakeholder* corrette valutazioni del profilo di rischio delle banche. In questo modo si cerca di fornire corretti incentivi per aumentare la solidità del sistema bancario e rafforzarne la capacità di sostenere l'economia reale.

Le misure approvate mirano a ripristinare la fiducia del mercato nelle modalità di calcolo delle attività di rischio ponderate: i) limitando l'uso dei modelli interni; ii) migliorando la robustezza e la sensibilità al rischio delle metodologie standardizzate di calcolo dei requisiti per il rischio di credito e il rischio operativo; iii) introducendo misure di backstop, quali un coefficiente di leva finanziaria e un floor sulle attività di rischio ponderate. Su alcuni aspetti è stato necessario accettare inevitabili compromessi, ma l'accordo raggiunto può essere valutato nel complesso soddisfacente.

L'impatto di questa "revisione dell'accordo di Basilea III per le banche italiane appare nel complesso sostenibile: stime recenti su un campione delle maggiori banche del paese mostrano un impatto medio a regime di 120 punti base sul requisito di capitale di qualità più elevata (*CET1 ratio*). Esso, tuttavia, non tiene conto delle azioni correttive che le banche adotteranno per adeguarsi durante la fase transitoria di 5 anni, a partire dal 2022, che il Comitato ha previsto per l'adeguamento alle nuove norme.

Nel modificare le regole, sono stati accolti diversi punti che tengono conto delle specificità del sistema bancario italiano, e in particolare del contesto economico e del tessuto produttivo del nostro paese. Vorrei richiamarne due.

Un primo aspetto attiene alla possibilità di applicare un trattamento preferenziale per le esposizioni verso le piccole e medie imprese (PMI), possibilità ammessa dalla disciplina europea ma che non aveva equivalenti negli standard di Basilea e che veniva pertanto considerata come una deviazione ingiustificata dal rigore degli standard internazionali. Ora la validità del principio su cui si fondava tale trattamento di favore è stata recepita nello standard di Basilea, eliminando dunque la deviazione.

Il secondo aspetto fa riferimento alla possibilità di applicare ai mutui fattori di ponderazione variabili in funzione del rapporto tra l'importo del finanziamento concesso e il valore del bene a garanzia del prestito (cosiddetto *loan to value*). Il sistema bancario italiano ha tradizionalmente un rapporto tra esposizione e ammontare della garanzia contenuto, circa il 60 per cento, molto più basso rispetto a quello di altri paesi europei. Il riconoscimento di una ponderazione ridotta per i mutui meno rischiosi potrebbe costituire uno stimolo alla ripresa del mercato immobiliare italiano.

Dopo un decennio di riforme regolamentari, è ora giunto il momento di valutarne impatto ed efficacia. Il Financial Stability Board, il Comitato di Basilea e l'EBA stanno conducendo approfonditi programmi di valutazione. La Banca d'Italia collabora attivamente a questo processo.

In sintesi, è innegabile che in questi ultimi anni i regolatori abbiano “fissato l’asticella” su livelli significativamente più elevati rispetto al passato e che i supervisori si siano avvalsi di tutti gli strumenti disponibili per innalzare l’asticella ancora di più, seppure per comprensibili ragioni di prudenza. Le risposte sono e saranno diverse da banca a banca e da paese a paese, dal momento che i fattori in gioco sono molteplici. Se da una parte è indubbio che un sistema concepito sulle nuove linee regolamentari sarà molto più sicuro e stabile a regime, è dall’altro altrettanto evidente che si pongono problemi da non sottovalutare nella fase di transizione. Il problema principale è connesso con il fatto che per accumulare capitale (sul mercato o attraverso autofinanziamento) le banche europee devono risultare profittevoli, mentre oggi, per numerosi motivi, la redditività di buona parte delle banche significative è inferiore al costo medio del capitale. Per evitare rischi per la stabilità finanziaria e assicurare un adeguato flusso di finanziamenti all’economia, regolatori e supervisori sono chiamati a seguire attentamente l’evoluzione della struttura del sistema finanziario.

8. Il credito bancario nel nuovo contesto regolamentare e di mercato

In chiusura di questo lungo *excursus* normativo, vorrei tornare al “cuore” del problema, sul quale ho cominciato a interrogarmi all’inizio del mio intervento. Quale impatto hanno avuto e hanno le riforme regolamentari e le mutate prassi di vigilanza sull’offerta di credito all’economia?

Focalizzando la mia attenzione sugli ultimi dieci anni, credo sia indubbio che dopo lo scoppio della crisi del debito sovrano le politiche di offerta di credito delle banche siano divenute più attente rispetto al periodo antecedente alla crisi. Permangono difficoltà di accesso al credito per le imprese più piccole, anche a prescindere dallo stato dei loro bilanci. Le aspettative dell’SSM per quanto riguarda il grado di copertura dei crediti deteriorati (il cosiddetto *Addendum*) e le analoghe proposte di regolamentazione in discussione a livello europeo avranno verosimilmente come conseguenza una ulteriore selettività da parte degli intermediari nel valutare il merito di credito della clientela.

Una crescita moderata dei prestiti bancari non è necessariamente un male, fintanto che gli intermediari siano in grado di assicurare un adeguato flusso di credito alle imprese finanziariamente solide e con buone prospettive di crescita. Affinché ciò sia possibile è però necessario che tutti gli attori in gioco lavorino nella medesima direzione e nell’interesse comune: il legislatore europeo dovrà impegnarsi a completare l’Unione bancaria e a semplificare l’attuale assetto istituzionale,

valutando attentamente, ed eventualmente correggendo, le riforme varate negli ultimi dieci anni; i supervisori dovranno evitare, nell'interpretazione così come nell'attuazione delle regole, interventi che possano amplificare le conseguenze negative delle fluttuazioni cicliche.

Vi è oramai solida evidenza empirica secondo cui il rafforzamento del grado di patrimonializzazione delle banche aumenta la stabilità del sistema finanziario nel lungo termine, ma tende a comprimere l'erogazione del credito e quindi a comportare costi di breve periodo per l'economia, soprattutto nelle fasi di bassa crescita. Studi recentemente condotti in Banca d'Italia confermano che in alcuni casi l'aumento dei coefficienti patrimoniali delle banche - talvolta repentino - avrebbe frenato la ripresa del credito a imprese e famiglie e il recupero dell'attività economica².

In tale contesto, affinché le banche continuino a rivestire un ruolo di rilievo nell'erogazione del credito all'economia reale, è fondamentale che proseguano nell'azione di riequilibrio dei loro bilanci e di recupero di redditività. Molto è stato fatto, ma tanto ancora rimane da fare. Una sfida particolarmente difficile proviene dalla necessità di adeguare i modelli di *business* a un contesto in continuo cambiamento, soprattutto per quanto riguarda il progresso tecnologico. La concorrenza di nuovi operatori, caratterizzati da un uso intensivo delle nuove tecnologie e da bassi costi operativi, costringerà gli intermediari a considerare l'adozione di nuovi strumenti e di nuove forme relazionali con la clientela.

Gli stringenti parametri normativi e di supervisione a cui sono soggetti gli intermediari tradizionali, unitamente allo sviluppo di tecnologie innovative e alla crescente digitalizzazione dell'economia, stanno favorendo l'ingresso sui mercati finanziari di nuovi attori (come le cosiddette *big tech* e gli operatori Fintech). Rispetto a questi soggetti, l'industria bancaria tradizionale gode ancora di vantaggi significativi tra cui l'ampia base di clientela.

La comparsa di queste nuove figure nel panorama dell'industria finanziaria rappresenta un ulteriore elemento di pressione competitiva sul settore bancario europeo, già affetto da insufficiente redditività. Al tempo stesso, va riconosciuto che tale pressione può avere effetti positivi: favorire lo sviluppo di canali di finanziamento alternativi a quello bancario; migliorare la qualità e il prezzo dei servizi per la clientela; fornire opportunità per nuove forme di collaborazione e sinergia tra le Fintech e le banche, se queste ultime sapranno sfruttarle. Forti pressioni competitive derivano già dall'ingresso nel settore delle grandi imprese OTT – *Over the top* (ad es. Google, Amazon, Apple, Facebook, etc.), che dispongono di enorme liquidità e di una vasta base di clientela fidelizzata. Gli

² Cfr. Conti A.M., A. Nobili e F.M. Signoretti (2018), [Vincoli al capitale bancario, offerta di credito e attività economica](#), Banca d'Italia, Temi di Discussione n. 1199, 6 novembre.

investimenti e le acquisizioni effettuati da importanti banche nel settore evidenziano che la strada futura non è soltanto segnata da una prospettiva *stand alone* ma potrà vedere l'integrazione tra gli intermediari tradizionali e i nuovi operatori Fintech (cosiddetta *Fintegration*).

Anche le imprese dovranno fare la loro parte. A partire dallo scoppio della crisi del debito sovrano la condizione finanziaria delle imprese è sensibilmente migliorata. Tra il 2011 e il 2017 la leva finanziaria, ovvero il rapporto tra i debiti finanziari e la somma di questi con il patrimonio netto, si è ridotta di dieci punti percentuali. Alla riduzione del debito e all'aumento dei mezzi propri si è accompagnata anche una maggiore diversificazione delle fonti di finanziamento. Nello stesso periodo la quota di passività rappresentata da prestiti bancari è decisamente diminuita.

Si tratta di importanti passi avanti, ma è un processo che non deve interrompersi. Imprese più patrimonializzate sono in grado di ottenere più facilmente credito per finanziare l'attività corrente e, soprattutto, progetti di crescita. Imprese meno dipendenti dagli istituti di credito sono nelle condizioni di assorbire possibili *shock* e potranno contribuire significativamente a rafforzare la resilienza dell'intero sistema.