

# L'INTERVISTA

IL DIRETTORE GENERALE DI BANKITALIA

## DEFLAZIONE

«Senza la politica espansiva della Bce lo scenario sarebbe stato peggiore. Miglioramenti nell'anno in corso»

## POPOLARI

«Riforma necessaria per accedere con più rapidità al mercato dei capitali. Le fusioni non si fermeranno»

# Rossi: banche, così la ripartenza

«Istituti ancora piccoli. Indispensabili le aggregazioni, che sono già partite»

**L**aura in matematica, carriera da economista, studi presso il Fondo monetario internazionale, Salvatore Rossi, 67 anni, originario di Bari, è espressione della cultura einaudiana che ha forgiato la Banca d'Italia. Docente universitario e saggista, da tre anni Rossi è direttore generale dell'istituto di via Nazionale a Roma.

**Il denaro non è mai stato così a basso costo. Perché l'economia non riparte?**

L'economia sta ripartendo, anche se meno velocemente di quanto vorremmo. E' una ripartenza lenta e faticosa, cominciata da un anno a questa parte, in Italia e in Europa.

**Come mai la politica assai espansiva della Bce non sta producendo effetti visibili?**

Effetti ne sta producendo. Quale sarebbe stato lo scenario in assenza di questa politica espansiva? Tutti i modelli economici confermano che sarebbe stato peggio e che l'Europa sarebbe caduta in uno stato di deflazione. Fenomeno che non si è verificato. Il rischio deflazione è stato sventato e, secondo le previsioni più accreditate, questo rischio dovrebbe dissolversi nel corso del 2016. La dinamica dei prezzi tornerà ad avvicinarsi all'obiettivo della Bce.

**In passato lo spauracchio era l'inflazione, oggi è la deflazione. Galbraith definiva l'inflazione una tassa reazionaria.**

In tutta la mia vita professionale lo spauracchio si è chiamato inflazione. Oggi sembra quasi un atto innaturale augurarsi la ricomparsa dell'inflazione. Ma la storia ci insegna che la deflazione è ancora più distruttiva dell'inflazione. La deflazione scoraggia simultaneamente investitori e consumatori. Se si aspetta che i prezzi cadranno, si sta fermi: sia se si deve acquistare un televisore sia se si deve ordinare un macchinario industriale. Ma a furia di aspettare, l'economia si paralizza.

**Non è la paura del futuro a bloccare qualsiasi iniziativa?**

È certamente un problema. L'incertezza è diffusa ovunque, a cominciare dai mercati finanziari, dove la volatilità dei prezzi non si era mai vista in simili proporzioni. Il che è indice di spaesamento. A volte si dice che gli operatori sui mercati siano pazzi. Non è così. Sono esseri assolutamente razionali. Ma una persona razionale che non riesce a vedere chiaro, che si sente come avvolto nella nebbia, assume decisioni istintive, brusche, a scatti. È un atteggiamento figlio dell'incertezza che vuol dire anche paura del futuro, che sia fondata o no.

**Lei, pochi anni fa, ha scritto un libro "Processo alla finanza", in cui pur riconoscendo i peccati della finanza, invitava a non demonizzarla. Non paghiamo, dal 2008, il clima di attacchi continui alle banche e alla finanza?**

Demonizzare la finanza non ha senso. La finanza è il sistema circolatorio dell'organismo economico. Privarcene sarebbe come se volessimo disfarci delle nostre vene e arterie. Senza la finanza, senza questa complicatissima piattaforma tecnologica che consente al denaro e al credito di spostarsi nel tempo e nello spazio, il sistema economico si paralizzerebbe. Ciò detto, la finanza può produrre gravi disastri. Li ha prodotti negli Usa, in Inghilterra e, per contagio, nel resto del mondo, otto anni addietro. Con due effetti immediati: prima il panico tra i risparmiatori e poi il rancore verso tutto quello che sapeva di finanza.

**Ma quando la finanza genera disastri?**

Lo scrivo anche nel libro testé citato da lei: quando non vi è un'autorità pubblica



**PROFILO** Assunto in Banca d'Italia nel 1976, Salvatore Rossi, è stato assegnato all'ufficio vigilanza della sede di Milano, poi al servizio studi nel 1979. È stato capo del servizio studi dal 2000 al 2006, direttore centrale per la ricerca economica e le relazioni internazionali dal 2007 al 2011. Segretario generale e consigliere del direttorio nel 2011, vicedirettore generale di Bankitalia nel 2012, nel gennaio 2013 diventa direttore generale. È autore di numerose pubblicazioni, fra cui "Processo alla finanza" edito da Laterza



che la regola. Il che era accaduto negli Stati Uniti nei vent'anni che avevano preceduto la crisi finanziaria. Erano stati allentati i controlli pubblici sulla finanza, in obbedienza a un credo iperliberista secondo cui il mercato si sarebbe autoregolamentato. Le conseguenze sono sotto gli occhi di tutti. In Europa, per fortuna, lo scenario era diverso, in Italia ancora di più. Ma la globalizzazione dei mercati produsse effetti ovunque. Per cui europei e italiani subirono l'onda d'urto di quel terremoto finanziario, pur non avendo responsabilità. Da un anno stiamo venendo fuori dalla gravissima recessione scatenata dal quella crisi. I contraccolpi sono stati elevati. Si sono persi in Italia 10 punti di Pil, un quarto della produzione industriale, un milione di posti di lavoro. Migliaia di imprese sono fallite. Tutto questo si è ripercorso anche sulle banche italiane.

**Ma le banche italiane vanno rimproverate per aver fatto molta o poca finanza?**

Le banche italiane, anche perché la supervisione è stata attenta, non hanno mai sposato la finanza tossica di casa negli Usa. E meno male. Ciò non vuol dire che le banche italiane non abbiano peccati da espriare, in qualche caso di cattiva gestione. Sono casi, come vediamo dalle cronache quotidiane, relativamente circoscritti. Il grosso dei problemi delle banche italiane è costituito dai crediti deteriorati

diati sommovimenti aggregativi tra le grandi, che però non si sono verificati.

Hanno prevalso le complicazioni, inevitabili nel sistema cooperativo. Difficile trovare l'accordo tra molti soci. Ma il processo di aggregazione, sia pure con lentezza, si è messo in moto. Altre operazioni, presumibilmente, seguiranno.

**C'è chi ha fatto notare, a proposito delle Popolari, che non sempre le spa vanno meglio delle cooperative. La Popolare di Bari ha rilevato la Tercas che era una spa. Non viceversa.**

Non commento il caso specifico. Mi limito a considerazioni generali. Trasformare la forma giuridica delle Popolari aveva uno scopo fondamentale, dettato dal fatto che in tutto il mondo si chiede

alle banche di possedere più capitale proprio, rispetto agli anni precedenti. Può capitare che il supervisore pubblico, chiunque esso sia, debba chiedere a una banca di aumentare rapidamente il patrimonio. Una banca cooperativa incontra più difficoltà, perché non può chiedere in continuazione aumenti di capitale ai propri soci. Le risorse aggiuntive, invece, si possono trovare sui mercati dei capitali, dove stazionano i grandi investitori, i Fondi eccetera. Col voto capitaro si fa fatica ad attirare un grande investitore. Ecco perché si è chiesto alle grandi Popolari di trasformarsi in spa: bisogna essere pronti ad accedere, in caso di bisogno, al mercato dei capitali.

**Il governatore Visco è perplesso sul bail in. Ha detto che un conto è chiudere un supermercato, un conto è chiudere una banca, perché in questo caso gli effetti a catena sarebbero pericolosi. Una banca non può fallire mai?**

Le banche, a tutti gli effetti, sono imprese, come le altre. Il problema è: che fare quando una

entra in difficoltà? Prima dell'approvazione del bail in, se una banca entrava in difficoltà, in Italia, si cercava una soluzione di mercato per evitare il fallimento. Si faceva avanti una banca più robusta, disposta, a condizioni di mercato, a rilevare la banca più debole. Naturalmente le autorità pubbliche vedevano con favore queste soluzioni, che impedivano traumi sul mercato bancario. Le banche sono imprese particolari: la loro materia primaria, la loro risorsa principale è la fiducia del pubblico dei risparmiatori. Se la fiducia s'incrina, per qualsiasi motivo, i risparmiatori non aspettano un secondo per ritirare i loro denari. Se si riesce a evitare traumi che compromettano la fiducia generalizzata del pubblico, è assai più vantaggioso dal punto di vista dell'interesse generale. Ma le soluzioni adottate in passato sono diventate più difficili. Innanzitutto per ragioni di mercato: una banca indebolita restava appetibile per la sua rete di sportelli. Ora gli sportelli non sono più un bene, un obiettivo da rincorrere. Adesso, con le nuove tecnologie, gli sportelli sono meno necessari, anzi alcune banche cercano di ridurne il numero. Ergo, non conviene acquisire nuovi sportelli. Di qui la difficoltà a proseguire con la linea del passato, che collide pure con la filosofia del bail in.

**Perché?**

La nuova normativa ha una stella polare: la difesa del contribuente. Niente

salvataggi pubblici. Questa stella polare, però, è emersa in seguito a giganteschi salvataggi pubblici di banche effettuati in Europa, soprattutto in Germania, ma non in Italia. Ed è paradossale che l'Italia abbia dovuto sperimentare, tra i primi, gli effetti di una normativa, il cui principio basilare (proteggere i contribuenti) non aveva mai violato. Il contribuente italiano non era stato mai colpito dai salvataggi pubblici di istituti di credito. Si cita il Monte dei Paschi. Ma lo Stato aveva concesso un prestito, a condizioni assai onerose.

**Il bail in non mette in discussione il principio della custodia della proprietà privata garantita dalla banca?**

La questione è filosofica e giuridica. La normativa del bail in si applica anche alle obbligazioni acquisite prima del varo della riforma. Il contratto con la banca non contemplava la possibilità di perdere tutto e subito, in caso di crisi dell'istituto. Nel 2013, le autorità italiane insistettero perché non ci fossero effetti retroattivi. Purtroppo fummo messi in minoranza. Non ci fu nulla da fare. Ma continuiamo a pensare che sia stato un errore aver introdotto una norma retroattiva.

**Molti hanno apprezzato la nascita di Atlante, il Fondo salvabanche. Non è che l'Europa solleverà la questione degli aiuti di Stato?**

Non credo che succederà, perché Atlante non configura un aiuto di Stato. È un'iniziativa privata.

**Ma anche il Fondo Interbancario lo era.**

Buona osservazione. Infatti, secondo noi, anche l'intervento del Fondo interbancario sarebbe stato legittimo. Comunque, diversamente dal Fondo Interbancario, Atlante non è sorto su impulso di una legge.

**Atlante sarà uno strumento di difesa dal mercato o nel mercato?**

Nel mercato, certamente. Scaturisce dal mercato, dal sistema bancario italiano, per impedire rischi di contagio sistemico.

**Tutta l'Italia attrae pochi investimenti esteri. Ma il Sud sta messo ancora peggio. Che fare?**

L'inadeguatezza delle infrastrutture immateriali è ancora più grave del deficit di infrastrutture materiali. L'ordinamento giuridico e il funzionamento della macchina giudiziaria suscitano un coro unanime di diffidenza da parte degli investitori internazionali. Pur essendoci condizioni di prezzo favorevoli, in tutti i settori, gli investitori esteri hanno paura di infilarsi in un'aula giudiziaria italiana, di andare a sbattere o contro la burocrazia o contro un ordinamento giuridico incomprensibile. Fino a pochi anni fa l'argomento principale a giustificazione della lontananza dall'Italia era il mercato del lavoro. Col Jobs Act, questo argomento è scomparso. Si è registrato un effetto comunicativo positivo nel resto del mondo: il mercato del lavoro è sufficientemente flessibile.

**Una zona franca fiscale potrebbe aiutare il Mezzogiorno, anche se l'Europa potrebbe mettersi di traverso?**

Per mia formazione credo poco agli apparati dei sussidi e all'utilizzo discriminante della leva fiscale. Credo molto di più alle politiche generali volte a semplificare le normative e a accelerare il lavoro dei tribunali. Bisogna favorire chi ha voglia di rischiare. E al Sud gli intraprendenti non sono pochi. In particolare in Puglia.

Giuseppe De Tomaso



La macchina della giustizia scoraggia gli investitori stranieri



Meglio semplificare leggi e procedure. Gli intraprendenti ci sono