

# **La difficile arte del banchiere**

Postfazione di Ignazio Visco  
Governatore della Banca d'Italia  
al volume “La difficile arte del banchiere” di Luigi Einaudi

Luigi Einaudi scrisse questi articoli circa un secolo fa. Costituiscono ancora oggi un modello di educazione economica applicata all'analisi e alla discussione delle vicende dell'economia nel momento in cui esse accadono. Fra i diversi temi sviluppati nei suoi articoli uno è oggi di particolare attualità: il ruolo dell'azione pubblica nelle crisi bancarie. Come e quando è bene – se è bene – intervenire? Nell'arco di tempo coperto dai contributi raccolti in questo volume (1913-1924), Einaudi pose ripetutamente questa domanda, soprattutto in relazione a due episodi che furono negli anni Venti del Novecento da noi al centro dell'attenzione politica ed economica: il dissesto della Banca di sconto nel 1921 e il salvataggio del Banco di Roma due anni dopo.

Le risposte di Einaudi, articolate e chiarissime, ribadiscono in vari modi il principio che la tutela del valore etico ed economico del risparmio impone allo Stato l'obbligo di non «dare alcuna garanzia, neppure morale, a pro di private imprese. Ogni banca, ogni industria, deve correre le alee inerenti alla sua vita. Se lo Stato garantisse le private iniziative contro le perdite, quale spaventevole abisso si spalancherebbe dinanzi al paese!». Ne discenderebbe il venir meno di ogni stimolo a far bene, l'abbandono di quella necessaria prudenza che ogni imprenditore o banchiere adotta quando sa che rischia del suo. Addossare al contribuente le perdite di un dissesto bancario è azione moralmente riprovevole ed economicamente errata. Lo Stato è tenuto sempre a servire gli interessi pubblici, mai quelli privati perché così facendo finirebbe per danneggiare lo stesso bene pubblico.

Questo principio di fondo non implica che un istituto di emissione non debba mai intervenire per sostenere una banca in difficoltà. Se essa è in crisi di liquidità ma solvibile, «tutti i pratici e tutti i teorici sono concordi nel canone: dare, dare, dare», perché solo così si può arginare il rischio di una crisi di panico, di una corsa ai depositi che travolge la banca in difficoltà, innescando possibilmente fenomeni di contagio. In questo caso, scrive Einaudi, l'aumento di circolazione monetaria che ne discende è solo temporaneo e quindi non può innescare quell'aumento dei prezzi che costituirebbe altrimenti l'onere posto a carico dei cittadini dall'intervento a favore della banca in crisi.

Pur consapevole delle difficoltà pratiche di determinare tempestivamente e con certezza la natura delle criticità di una banca, Einaudi limita esplicitamente a questo caso l'opportunità di un intervento pubblico. Oggi, con il beneficio della retrospettiva storica, egli appare certamente poco sensibile ai rischi di instabilità finanziaria sistemica; considera «con diffidenza estrema e con scetticismo profondo» una sorveglianza delle banche da parte dello Stato; ritiene che i rischi che esso possa costituire l'anticamera di una assunzione pubblica di responsabilità morale e patrimoniale dell'attività creditizia siano estremamente elevati e in ogni caso maggiori degli scarsi e assai dubitevoli benefici che potrebbero trarsi («come non vedere che la cosiddetta 'sorveglianza'

sarà feconda precisamente del male che essa pretende di impedire?»)». Ciò non sorprende. Fu infatti solo l'esperienza della Grande Crisi degli anni Trenta e dei fallimenti bancari che ne seguirono a porre le basi per la costruzione dei sistemi di vigilanza delle banche nella loro accezione moderna e per una riconsiderazione dell'opportunità di interventi pubblici in caso di shock che pregiudichino il sistema finanziario nel suo complesso.

Oggi il contesto in cui operano le banche è profondamente mutato. Basti solo rammentare che una crisi di panico non si esprime tanto attraverso le file di clienti ansiosi agli sportelli delle loro banche quanto con il collasso della fiducia nei mercati interbancari fittamente interconnessi su scala mondiale e con il conseguente rapido prosciugamento della liquidità. Con l'uscita dalla "stagflazione" del precedente decennio e l'affermarsi di una crescente fiducia nelle capacità dei mercati finanziari di auto-correggersi, dagli anni Novanta del secolo scorso si era diffusa la percezione di un radicale abbassamento dei rischi di instabilità finanziaria e dei possibili costi ad essa associati. La crisi finanziaria globale ha mostrato traumaticamente che si trattava di un grave errore. Ne è conseguito a livello internazionale un processo di riforma, ancora in corso, delle regole che disciplinano i mercati e gli operatori finanziari e bancari.

In Europa la crisi ha indotto alcuni paesi a intervenire rapidamente e massicciamente per sostenere le loro banche in grave difficoltà, in qualche caso con pregiudizio della sostenibilità dei conti pubblici. Anche per evitare il consolidarsi di tali interventi, il conflitto – insito in ogni legislazione sulle crisi bancarie – fra l'obiettivo della tutela della stabilità finanziaria e quello di contrastare possibili comportamenti opportunistici indotti dall'aspettativa di un intervento pubblico è stato risolto nell'Unione europea dando più peso a quest'ultimo: un orientamento, quindi, in linea con quello espresso così nettamente da Einaudi dalle pagine del «Corriere» un secolo fa.

La Commissione europea ha anzitutto prodotto nel corso del 2013 un'interpretazione restrittiva delle norme sugli aiuti di Stato, fondata sulla condivisione, prima di un eventuale intervento pubblico, delle perdite da parte di azionisti e creditori subordinati (*burden sharing*). Con la direttiva sulla risoluzione delle crisi bancarie, approvata dal Consiglio e dal Parlamento europeo nel 2014 e recepita nell'ordinamento italiano nel novembre del 2015, è stato quindi introdotto a partire dal 2016 un meccanismo di risoluzione delle banche in crisi (*bail-in*) che stabilisce come prerequisito (necessario ancorché non sufficiente) per l'intervento pubblico la partecipazione di altri creditori, con l'esclusione dei titolari di titoli e depositi garantiti (specificamente, i depositi al di sotto di 100.000 euro).

Con queste norme si è deciso di proteggere i contribuenti imponendo un costo diretto ai creditori delle banche in difficoltà, a loro volta risparmiatori e investitori. La posizione critica,

chiaramente espressa dalla delegazione italiana nelle discussioni tecniche a livello europeo, non riguardava tanto la *ratio* degli interventi quanto il loro disegno e le modalità di introduzione. Essa si riferiva in particolare: all'applicazione generalizzata dello strumento del *bail-in*, non limitato a titoli di nuova emissione contenenti una espressa clausola contrattuale che prevedesse il potere delle autorità di svalutare o convertire i crediti al ricorrere delle condizioni per l'avvio della risoluzione; all'applicazione invece a strumenti di debito già emessi dalle banche, con differenti condizioni di rischio e collocati in diverse giurisdizioni, tra cui l'Italia, anche al dettaglio; alla definizione di un periodo di transizione non sufficiente perché tutti i soggetti coinvolti potessero acquisire piena consapevolezza del nuovo regime. Come abbiamo purtroppo avuto modo di sperimentare nel caso della risoluzione di quattro banche di dimensioni non grandi lo scorso novembre, ne sarebbero potuti conseguire rischi di liquidità e di instabilità anche rilevanti.

L'obiettivo della stabilità finanziaria e la natura specifica dell'attività bancaria vanno considerati in tutte le loro molteplici interconnessioni. Contrariamente a un'opinione oggi notevolmente diffusa, le banche non sono imprese come le altre; alla base del loro operare vi è la fiducia; se questa viene a mancare anche soltanto per una banca, è l'intero sistema che può essere colpito. L'urgenza di approntare strumenti per contrastare la crisi dei debiti sovrani nell'area dell'euro e la giusta attenzione a evitare non sostenibili innalzamenti dei debiti pubblici può aver determinato nell'ambito del processo di costruzione dell'Unione bancaria una sottovalutazione delle diversità delle condizioni di partenza dei sistemi bancari nazionali. Se, con la normativa approvata, l'intervento pubblico, tranne rarissime eccezioni, innesca automaticamente la risoluzione, si determina una chiara prevalenza dell'obiettivo di tutela della concorrenza su quello della stabilità finanziaria.

L'Unione bancaria è però ancora incompleta. Mancano diversi elementi pure previsti nel suo originario disegno. Il fondo unico di risoluzione è stato costituito ma i contributi versati dalle banche in comparti nazionali saranno messi in comune in tempi lunghi e con un ammontare complessivo che potrebbe rivelarsi insufficiente, oltre che indice di dubbi sulla effettiva utilità di un suo concreto utilizzo. Il sistema unico di garanzia dei depositi è oggetto ancora di molte discussioni e riflette posizioni ancora molto distanti tra i diversi paesi riguardo ai tempi e alle modalità della sua introduzione. Manca la definizione di un sostegno finanziario pubblico europeo, necessario per garantire nell'Unione bancaria la capacità di far fronte a rischi di stabilità sistemica.

Torniamo, per concludere, ai temi affrontati da Einaudi. Una supervisione bancaria dotata di adeguati poteri sanzionatori è essenziale, differentemente da quanto lui riteneva, ma non può prevenire, cosa che invece avrebbe probabilmente condiviso, ogni caso di azzardo morale o di

comportamento fraudolento, tanto più durante una così grave e prolungata recessione economica quale quella dalla quale stiamo con difficoltà uscendo solo ora. Dobbiamo ormai essere consapevoli che i mercati non fanno sempre da soli; al tempo stesso sappiamo che non devono essere imbrigliati con «lacci e laccioli», nell'espressione cara a Guido Carli. Dove tracciare il punto di equilibrio non è semplice.

Occorrono regole chiare e imparziali e la capacità di prendere decisioni discrezionali tempestive alla luce delle situazioni concrete. Per le banche ciò implica, in presenza di rischi sistemici, la possibilità di ricorrere a una rete di sicurezza pubblica, nel caso dell'Unione europea anche sovranazionale. Ciò non significa ignorare o, ancor peggio, giustificare comportamenti scorretti e illegali; chi viola la legge deve pagare per le sue responsabilità. Nell'azione di vigilanza l'emersione di fatti illeciti, necessariamente in ambito ispettivo, deve trovare riscontro nella comunicazione tempestiva e completa all'autorità giudiziaria e nell'adozione di provvedimenti volti a salvaguardare la stabilità, oltre che a ridurre i rischi di dissesto, degli intermediari e del sistema.

Le azioni conseguenti, investigative e repressive, devono essere approfondite e anch'esse il più possibile rapide. Le autorizzazioni e i controlli devono tutelare chi investe il risparmio, tenendo conto da un lato dei diversi gradi di conoscenza economica e finanziaria, dall'altro della necessità di garantire la libertà di scelta. La comunicazione e l'approfondimento attraverso i mezzi di informazione devono essere adeguati e corretti. Tutte queste forze devono operare nella tutela del risparmiatore; occorre al tempo stesso impegnarsi sempre più, anche e soprattutto sul piano dell'educazione finanziaria, perché le decisioni di risparmio e di investimento siano prese con consapevolezza, trasparenza e prudenza. Facendo, in questo, tesoro delle lezioni, di magistero e di vita, di Luigi Einaudi.