

Università degli studi di Roma “Tor Vergata”

Cerimonia inaugurale delle celebrazioni per il Trentennale della Facoltà di Economia

Banche e finanza dopo la crisi: lezioni e sfide

Lectio magistralis del Governatore della Banca d'Italia

Ignazio Visco

Roma, 16 aprile 2018

In Italia, come in altri paesi, le banche hanno risentito pesantemente della lunga e profonda crisi economica, da noi più intensa che altrove. Le particolari difficoltà di alcuni intermediari sono state aggravate da gestioni imprudenti o scorrette, che hanno determinato crisi irreversibili. I problemi del settore e la risposta del Governo e della Vigilanza hanno attirato l'attenzione di analisti, politici e mezzi d'informazione oltre che quella dei risparmiatori. Al centro del dibattito si sono situati, oltre alle vicende di singole banche, l'aumento dei crediti deteriorati e l'applicazione della disciplina europea sugli aiuti di Stato e delle nuove regole sul risanamento e la risoluzione delle banche in caso di crisi.

La discussione è stata spesso poco chiara. Imprecisioni e incertezze hanno riguardato la natura e il peso effettivo dei crediti deteriorati nei bilanci delle banche, la relazione tra la loro crescita e l'andamento dell'economia; sono state sottovalutate le difficoltà di coordinamento – a volte i conflitti – tra le autorità, nazionali e sovranazionali, che in alcuni casi hanno ostacolato una pronta risposta ai problemi. Alcuni sono arrivati a sostenere che le banche italiane fossero una minaccia per la stabilità finanziaria globale.

Sono temi su cui sono intervenuto più volte, da ultimo lo scorso dicembre di fronte alla Commissione parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario¹. Torno a parlarne per fornire gli elementi, anche analitici, che ritengo più utili per valutare l'evoluzione recente del settore bancario italiano, le sue condizioni attuali e le sue prospettive. Affronterò quattro principali argomenti: le modalità con cui si è sviluppata la crisi economica e l'origine delle difficoltà delle banche; l'azione della Vigilanza e le misure adottate per risolvere i casi di crisi;

Per gli utili contributi e suggerimenti ricevuti nel corso della stesura di questa lezione ringrazio Paolo Angelini, Fabrizio Balassone, Marcello Bofondi, Alessio De Vincenzo, Giorgio Gobbi e Massimo Sbraccia. Da Carmelo Barbagallo, Fabio Panetta e Salvatore Rossi ho ricevuto molti importanti commenti. Resto, come è ovvio, il solo responsabile delle tesi qui espresse.

¹ Cfr. I. Visco, “Le crisi bancarie e l'azione della Vigilanza”, Audizione del Governatore della Banca d'Italia presso la Commissione Parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario, Roma, 19 dicembre 2017. Cfr. anche il recente intervento di F. Panetta, “Italian banks: Where they stand and the challenges ahead”, Bank of America Merrill Lynch Italy Day Conference, Londra, 19 febbraio 2018.

i problemi dell'assetto regolamentare europeo; le sfide che oggi si presentano alle banche e all'intero sistema finanziario.

In premessa, senza intenti apologetici o spirito polemico nei confronti di tesi altrui, voglio ribadire che l'indebolimento delle banche italiane e le situazioni di crisi di alcune di loro sono in massima parte conseguenza della duplice recessione nella quale la nostra economia è per lungo tempo caduta, dalla crisi finanziaria globale del 2007-08 in poi. Dei motivi e dei fattori alla base dell'ampiezza e della profondità della recessione – che ha certamente risentito della sconcertante e prolungata debolezza nella risposta del nostro settore produttivo ai grandi cambiamenti intercorsi a livello globale negli ultimi venticinque anni² – non parlerò in questa sede, né ripercorrerò quanto fatto per uscirne sul piano nazionale ed europeo, *in primis* con il contributo della politica monetaria. Mi limito qui a rimarcare tre punti.

Anzitutto, a seguito della crisi economica numerose imprese e famiglie non sono riuscite a rimborsare i finanziamenti ricevuti dalle banche. Di conseguenza tra il 2007 e il 2015 il peso dei crediti in sofferenza e degli altri crediti deteriorati sul complesso dei prestiti bancari è triplicato. Vi hanno decisamente contribuito i tempi di recupero dei crediti, per diverse ragioni molto più lunghi in Italia che in altri paesi.

Le difficoltà del sistema bancario italiano non dipendono da un'azione di vigilanza lenta o disattenta ma dalla peggiore crisi economica nella storia della nostra nazione. Gli interventi di vigilanza sono stati continui e pressanti, hanno individuato le situazioni più problematiche, contribuito a risolvere numerosi casi di dissesto. Come ho ripetutamente osservato, dato il profondo deterioramento del sistema produttivo i gravi episodi di *mala gestio* hanno contribuito a far degenerare la situazione, già difficile, di singole banche.

La gestione delle situazioni problematiche e delle crisi conclamate è stata condotta in un quadro regolamentare che è andato drasticamente mutando sul fronte normativo, della vigilanza, delle regole sugli aiuti di Stato, della risoluzione delle banche. Nello stesso tempo, le condizioni macroeconomiche e l'evoluzione

² Cfr. M. Bugamelli, F. Lotti, *et al.*, “La crescita della produttività in Italia: la storia di un cambiamento al rallentatore”, Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, 422, 2018, e le considerazioni contenute in I. Visco, *Perché i tempi stanno cambiando*, Bologna, il Mulino, 2015, cap. 4, e in A. Giunta e S. Rossi, *Che cosa sa fare l'Italia. La nostra economia dopo la grande crisi*, Bari, Laterza, 2017, capp. VI e VII.

della tecnologia rendevano arduo cedere sul mercato le banche in crisi. Dopo i massicci interventi effettuati con fondi pubblici in più paesi – ma non in Italia – per sostenere sistemi bancari colpiti dalla crisi finanziaria globale, la revisione del quadro normativo e regolamentare europeo ha fortemente limitato la possibilità di interventi pubblici di sostegno. Nel nuovo quadro la risposta alle gravi difficoltà in cui si sono trovati diversi intermediari dopo l’esplosione della crisi del debito sovrano nel 2010 non è stata sufficientemente rapida ed efficace.

Pure, nel loro insieme le banche italiane hanno resistito a una congiuntura particolarmente avversa ben oltre quanto previsto da numerosi analisti e commentatori. Da qui la considerazione avanzata da diverse parti – anche dalla Banca d’Italia, senza per questo trascurare di rilevare problemi, rischi e inefficienze e proporre interventi correttivi – di un sistema bancario “solido nel suo complesso”, non certo in ogni sua singola componente. Le sfide, come è evidente, non mancano e molti problemi attendono ancora di essere affrontati e risolti, in un contesto che resta ancora in forte evoluzione sia sul piano regolamentare sia, soprattutto, su quello tecnologico. Ma il settore bancario italiano è oggi in recupero, e vi è crescente consapevolezza della direzione da intraprendere per uscire definitivamente dalle difficoltà dell’ultimo decennio.

I. Come si è sviluppata la crisi

La crisi finanziaria globale, la più grave per estensione e profondità dagli anni Trenta del Novecento, si avviò oltre dieci anni fa, culminando nel fallimento delle banche d’investimento Bear Stearns e, soprattutto, Lehman Brothers. Le sue origini risiedono nello scoppio della bolla immobiliare negli Stati Uniti, alimentata da politiche imprudenti nella concessione del credito. Gli effetti furono amplificati dalla diffusione, anche al di fuori degli Stati Uniti, di prodotti di finanza strutturata basati sulla cartolarizzazione dei mutui ipotecari e di altri crediti, la cui rischiosità era stata generalmente sottovalutata.

Anche se la risposta delle politiche economiche, decisa e coordinata a livello internazionale, limitò i danni³, l’Italia fu colpita più di altri paesi europei: tra il

³ Cfr. I. Visco, “Considerazioni finali del Governatore”, *Relazione annuale sul 2016*, Banca d’Italia, Roma, 31 maggio 2017.

primo trimestre del 2008 e il secondo del 2009 il prodotto scese da noi di quasi 8 punti percentuali, di circa 5 nel resto dell'area dell'euro (fig. 1). Da quello shock il settore bancario italiano uscì però meglio di quelli di altri paesi europei dove si resero necessari interventi pubblici di entità considerevole. Alla fine del 2011 l'impatto di tali interventi sul debito pubblico ammontava a 48 punti percentuali del prodotto in Irlanda, a 11 in Germania, a 7 nei Paesi Bassi e in Belgio; in Italia era pari ad appena 0,2 punti. Tra la fine del 2012 e l'inizio del 2013 la Spagna fece ricorso a un prestito europeo per oltre 40 miliardi, circa il 4 per cento del PIL.

Diversi fattori hanno contribuito a evitare che le banche italiane fossero direttamente colpite dalla crisi finanziaria globale. Innanzitutto, la prevalenza di un modello di attività di tipo tradizionale, imperniato sull'intermediazione del risparmio dalle famiglie alle imprese: l'attività propria di banca di investimento, che tende a essere associata con strumenti derivati e con quelli cosiddetti di livello 2 e 3⁴, costituiva e costituisce tuttora una quota ridotta nei bilanci delle banche italiane (fig. 2). L'assunzione di rischi era stata inoltre frenata dalla Vigilanza⁵, mentre prassi consolidate improntate alla prudenza nella concessione dei mutui ipotecari avevano contribuito a contenere il debito delle famiglie, ancora oggi tra i più bassi in Europa in rapporto sia al PIL sia al reddito disponibile⁶.

La ripresa, avviata con decisione a livello globale nella seconda metà del 2009, fu interrotta in Europa dallo scoppio della crisi dei debiti sovrani, alla fine del 2010, quando emersero le reali condizioni dei conti pubblici della Grecia. Questa volta la risposta delle politiche fu più lenta, anche per difficoltà legate a carenze nel disegno della *governance* economica dell'area dell'euro. In Italia gli effetti di questa seconda fase della crisi furono ben più gravi che nella media degli altri paesi europei: tra il

⁴ Le attività finanziarie classificate contabilmente come "livello 2" e "livello 3", ampiamente presenti nei bilanci delle banche europee, sono strumenti finanziari non quotati direttamente sui mercati attivi, spesso relativamente complessi, opachi e illiquidi. Per un'approfondita discussione dei rischi che questi strumenti comportano per la stabilità finanziaria, si veda: R. Roca, F. Potente, *et al.*, "Risks and challenges of complex financial instruments: an analysis of SSM banks", Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, 417, 2017.

⁵ Ne sono esempi gli interventi ispettivi sull'operatività in derivati di alcune banche, l'inclusione dei veicoli utilizzati per l'emissione di prodotti di finanza strutturata (quali le *asset-backed securities*) nel perimetro di consolidamento dei gruppi bancari l'applicazione ai maggiori intermediari non bancari di regole prudenziali sostanzialmente equivalenti a quelle dirette alle banche.

⁶ Nel 2007 il rapporto tra il valore del mutuo e quello dell'immobile (*loan to value*) era pari al 65 per cento in Italia, contro valori di oltre il 70 per cento in Germania e in Spagna, e di oltre il 90 in Francia e nei Paesi Bassi; cfr. anche il riquadro: "Il rapporto *loan to value* per il credito immobiliare residenziale nei paesi dell'area dell'euro", in Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 5, aprile 2013.

secondo trimestre del 2011 e il primo del 2013 il PIL scese di oltre 5 punti percentuali nel nostro paese, di appena 1 nel resto dell'area dell'euro (fig. 1).

Come ho illustrato nelle Considerazioni finali dello scorso 31 maggio, la doppia recessione costituisce la peggiore crisi economica nella storia italiana, ben più profonda della Grande Depressione (figg. 3 e 4). Le cifre sono ormai note: tra il 2007 e il 2013 il PIL diminuì del 9 per cento, la produzione industriale di quasi un quarto, gli investimenti di poco meno del 30 per cento. Nel complesso venne perso oltre un milione di posti di lavoro. Il rapporto tra il debito pubblico e il prodotto, nonostante le misure di contenimento del disavanzo, è giunto a superare il 130 per cento, essenzialmente per l'effetto meccanico della riduzione del denominatore (fig. 5).

In meno di tre anni la seconda recessione determinò un nuovo, forte aumento dei tassi di deterioramento dei prestiti bancari. L'incremento fu specialmente pronunciato per le imprese, con valori vicini al 10 per cento (fig. 6). Il peggioramento della qualità del credito riguardò tutti i settori (fig. 7). Lo stock di crediti deteriorati continuò quindi a salire, invece di iniziare a scendere come sarebbe successo se la ripresa economica fosse continuata, fino a raggiungere un picco, nel 2015, di 360 miliardi in termini lordi e di circa 200 (l'11 per cento dei prestiti) in termini netti, tenendo cioè conto delle rettifiche di valore già contabilizzate nei bilanci (fig. 8). Tra i crediti deteriorati netti, quasi 90 miliardi erano costituiti da sofferenze, ovvero prestiti nei confronti di debitori insolventi, a fronte dei quali le banche detenevano 85 miliardi di garanzie reali e circa 40 di garanzie personali; la parte restante era composta da inadempienze probabili e prestiti scaduti, da finanziamenti, cioè, a soggetti in temporanea difficoltà ma con concrete possibilità di tornare a onorare i propri debiti.

Il nesso tra l'andamento della congiuntura e la qualità dell'attivo delle banche è sostanziale. Diversi lavori di ricerca indicano che il deterioramento del credito registrato sia nella prima sia nella seconda fase della crisi è attribuibile in larghissima parte alla sfavorevole evoluzione del quadro macroeconomico⁷. Con riferimento alle sole sofferenze, per le quali disponiamo di una serie omogenea di dati dall'inizio degli anni Novanta, la stima di una relazione tra il loro flusso annuale

⁷ Cfr. P. Angelini, M. Bofondi e L. Zingales, "The origins of Italian NPLs", mimeo, Banca d'Italia e Università di Chicago, 2017. Risultati analoghi sono ottenuti da A. Notarpietro e L. Rodano, "The evolution of bad debt in Italy during the global financial crisis and the sovereign debt crisis: a counterfactual analysis", Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, 350, 2016, e U. Albertazzi, A. Notarpietro e S. Siviero, "An inquiry into the determinants of the profitability of Italian banks", Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, 364, 2016.

osservato tra il 1991 e il 2007 e la crescita del prodotto, il tasso di disoccupazione, la variazione dei prezzi delle case e i margini operativi lordi delle imprese consente di spiegare quasi il 90 per cento delle nuove sofferenze registrate tra il 2008 e il 2016 (fig. 9). Le conseguenze della doppia recessione sul sistema finanziario avrebbero potuto essere ben peggiori. L'incidenza delle sofferenze nette sui prestiti è infatti rimasta su valori inferiori a quelli registrati alla metà degli anni Novanta (4,8 per cento nel 2015, a fronte del 5,9 nel 1996), dopo una crisi economica molto meno grave di quella che abbiamo da poco superato (fig. 10).

Alla crescita dello stock di crediti deteriorati, e soprattutto alla loro persistenza su livelli elevati, hanno fortemente contribuito la lentezza delle procedure giudiziali di recupero e lo scarso sviluppo del mercato secondario di tali attivi, sostanzialmente oligopolistico. In Italia occorrono mediamente tre anni per risolvere una controversia in un tribunale di prima istanza e più di sette per chiudere una procedura fallimentare; nei paesi più virtuosi dell'Unione europea i tempi medi sono, per entrambe le fattispecie, inferiori all'anno. Se i tempi di recupero nel nostro paese fossero stati in linea con quelli medi europei, il rapporto tra i crediti deteriorati e il totale dei prestiti sarebbe oggi dimezzato⁸. Anche per la lentezza delle procedure legali, i pochi investitori specializzati che operano nel mercato privato dei crediti deteriorati (soprattutto fondi esteri di *private equity*) richiedono rendimenti molto elevati (in passato anche superiori al 20 per cento)⁹.

II. L'azione di vigilanza durante la doppia recessione

Le crisi bancarie non sono certo una novità dei nostri tempi. Le banche svolgono un ruolo fondamentale nelle economie di mercato, ma la loro natura, la struttura dei loro bilanci e la loro operatività le espongono a rischi che possono sfociare in episodi di dissesto, anche su larga scala. Gli episodi di crisi possono essere talora inevitabili, quando sono innescati da fattori in larga parte esogeni al sistema bancario; in ogni caso il compito principale delle autorità di vigilanza

⁸ Cfr. il riquadro: "La relazione tra i tempi di recupero dei crediti e la consistenza delle sofferenze registrate in bilancio dalle banche", in Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 5, aprile 2013. Cfr. anche M. Marcucci, A. Pischetta e V. Profeta, "The changes of the Italian insolvency and foreclosure regulation adopted in 2015", Banca d'Italia, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, 2, 2015.

⁹ Cfr. L.G. Ciavoliello, F. Ciocchetta, F.M. Conti, I. Guida, A. Rendina e G. Santini, "Quanto valgono i crediti deteriorati?", Banca d'Italia, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, 3, 2016.

è contenere i rischi senza compromettere la capacità delle banche di finanziare famiglie e imprese; a questo fine e per assicurare una gestione efficace delle crisi le autorità devono disporre di strumenti adeguati.

L'azione della Banca d'Italia si è articolata su più fronti, in risposta alle diverse sfide presentatesi nel corso degli anni. Dal 2007, all'insorgere delle tensioni sui mercati interbancari, venne avviato uno stretto monitoraggio della condizione di liquidità delle banche, incoraggiandole ad accrescere la disponibilità di titoli utilizzabili come garanzia nelle operazioni di rifinanziamento presso l'Eurosistema. Dal 2011, con l'estensione al nostro paese della crisi dei debiti sovrani, il monitoraggio venne intensificato fino a divenire in alcuni casi infragiornaliero. Alla fine di quell'anno fu varato un decreto legge che consentiva allo Stato di fornire la propria garanzia sulle obbligazioni emesse dalle banche.

Dal 2012 fu rafforzata l'azione di vigilanza sui crediti deteriorati. Come ho già accennato, il peggioramento della qualità del credito era rilevante, ma comunque gestibile: all'inizio di quell'anno i crediti deteriorati netti rappresentavano il 7 per cento dei prestiti totali (fig. 8). Fu subito chiaro, tuttavia, che una seconda recessione economica avrebbe drasticamente innalzato il rischio di credito. Nella seconda metà dell'anno, anche a causa di un insufficiente adeguamento dei tassi di copertura dei prestiti deteriorati (ossia il rapporto tra le rettifiche di valore e il valore nominale dei prestiti), la Banca d'Italia avviò una campagna di ispezioni mirate a verificare l'adeguatezza delle svalutazioni, tenendo conto di variabili sia aggregate (valori medi di sistema, prospettive dell'economia reale) sia individuali. Una tale scelta fu allora giudicata severa e non mancò di sollevare critiche. Alle banche che presentavano una copertura inadeguata vennero richiesti rapidi interventi correttivi. Grazie dapprima alla nostra azione e poi a quelle intraprese anche nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) – costituitosi come prima tappa dell'Unione bancaria alla fine del 2014 – il tasso di copertura dei crediti deteriorati è aumentato costantemente; alla fine dello scorso anno aveva raggiunto il 52,7 per cento per il complesso del sistema bancario, contro una media del 44,5 per le principali banche dell'Unione europea.

La recessione si rivelò ben più lunga e profonda del previsto; la successiva ripresa, percepita a partire dallo scorcio del 2014, fu inizialmente molto debole. La qualità del credito continuò a deteriorarsi, anche se a ritmi inferiori, e le perdite su crediti salirono fino ad assorbire oltre il 100 per cento del risultato di gestione delle banche. Diversi intermediari entrarono in difficoltà.

In quella fase la gestione delle crisi fu resa particolarmente complessa da due fattori. Da un lato, le sfavorevoli condizioni congiunturali e le ingenti perdite sostenute dagli intermediari ostacolavano soluzioni basate, come in passato, sull'acquisizione degli istituti in dissesto da parte di altri più solidi. Dall'altro, il quadro normativo europeo, oggetto di profonde innovazioni a partire dal 2013, rendeva assai arduo l'utilizzo di risorse pubbliche.

Nell'estate di quell'anno la Commissione europea emanò una Comunicazione sugli aiuti di Stato alle banche che modificava in senso restrittivo le precedenti sei emesse dal 2008, volte a preservare la stabilità finanziaria attraverso una sostanziale attenuazione della disciplina sugli aiuti nel settore bancario. In particolare, la Comunicazione introduceva il principio secondo cui l'uso di risorse pubbliche può aver luogo solo dopo aver coinvolto nelle perdite gli azionisti e i detentori di obbligazioni subordinate (attuando il cosiddetto *burden sharing*). Nel 2015 la Commissione comunicò di ritenere che il ricorso al Fondo interbancario di tutela dei depositi (FITD), che pure è interamente finanziato dalle banche, fosse equivalente a un intervento pubblico, sulla base del fatto che i contributi pagati dagli intermediari sono volti al rimborso obbligatorio dei depositi fino a 100.000 euro. Lo stesso vale per il Fondo di garanzia dei depositi al quale aderiscono le banche di credito cooperativo (BCC).

Successivamente, nel gennaio del 2016, entrò pienamente in vigore la direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche (*Bank recovery and resolution directive*, BRRD). Essa prevede solo due possibilità di intervento qualora una banca sia dichiarata dal supervisore "in dissesto o a rischio di dissesto" e non vi siano soluzioni di mercato. La prima è la liquidazione, ossia la chiusura della banca secondo le norme nazionali, che devono comunque sottostare alla disciplina sugli aiuti di Stato. La seconda possibilità è la risoluzione, che consente alla banca in dissesto di continuare a operare ma che è ammessa solamente nel caso in cui l'autorità di risoluzione la giudichi di "interesse pubblico".

La risoluzione prevede l'applicazione del "*bail-in*", in base al quale gli oneri derivanti dalla necessità di coprire le perdite e di ricapitalizzare l'intermediario vengono sopportati in primo luogo da azionisti, obbligazionisti (subordinati e non) e, in ultima istanza, anche dai depositanti per la parte dei loro depositi che supera 100.000 euro. L'utilizzo, nell'ambito del Meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism*, SRM), del Fondo unico di risoluzione (*Single Resolution Fund*, SRF), finanziato dalle banche dei paesi membri dell'Unione

bancaria, è ammesso solamente qualora i fondi recuperati attraverso il *bail-in* non siano sufficienti. Se una banca è invece solvibile, ma risulta avere una carenza di capitale a seguito di un esercizio di *stress test* e ciò provoca una minaccia alla stabilità finanziaria, i paesi membri possono intervenire con un'operazione di ricapitalizzazione precauzionale, valutata come aiuto di Stato "compatibile" con le norme. In questo caso è comunque necessario applicare il *burden sharing* e definire, nell'interazione tra il Governo e la Commissione europea, un programma di ristrutturazione, di norma particolarmente severo.

Durante la discussione della BRRD la Banca d'Italia, come consulente del Governo, espresse il suo netto dissenso su un'applicazione del *bail-in* riferita a strumenti emessi quando vigevano norme diverse. In un documento presentato in sede tecnica dalla delegazione italiana nel marzo del 2013 e condiviso con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), si indicò la necessità di un adeguato periodo di transizione, tale da consentire agli intermediari di accumulare le risorse necessarie a far fronte ai nuovi obblighi e ai risparmiatori di rivalutare le scelte di investimento alla luce delle nuove regole; si sostenne inoltre il ricorso a un approccio al *bail-in* di natura contrattuale, limitato a titoli di nuova emissione dotati di una esplicita clausola per la loro svalutazione o conversione in azioni all'avvio della risoluzione. A livello europeo prevalse, però, un orientamento diverso.

Le crisi bancarie sono state dunque affrontate con gli strumenti disponibili, scegliendo di volta in volta la soluzione che meglio salvaguardava la clientela, il credito all'economia, la stabilità finanziaria. Tra il 2011 e il 2015 sono state poste in amministrazione straordinaria 36 banche. Nei 17 casi in cui non è stato possibile trovare una soluzione di mercato gli intermediari, che rappresentavano circa lo 0,2 per cento del totale degli attivi del sistema bancario, sono stati liquidati, generalmente senza ripercussioni su depositanti e detentori di obbligazioni.

Nel novembre del 2015 (pochi giorni dopo il recepimento della BRRD in Italia, ma prima dell'entrata in vigore del *bail-in*) sono state sottoposte a risoluzione quattro banche locali, che detenevano nel complesso l'uno per cento dei depositi del sistema bancario, applicando il *burden sharing* e con il supporto del Fondo di risoluzione nazionale. Al termine di una lunga e complessa interlocuzione che ha coinvolto la Commissione europea (in particolare la Direzione generale per la concorrenza), la Banca centrale europea (BCE), organo decisionale dell'SSM (in particolare il Consiglio di vigilanza, *Supervisory Board*), l'SRM (in particolare il *Single Resolution Board*, SRB) e il MEF, le quattro banche sono state vendute (a un

prezzo negativo e liberate delle sofferenze) a due banche medio-grandi, cosiddette “significantive” nell’ambito della vigilanza unica¹⁰.

Nel luglio del 2017, dopo un lungo periodo di difficoltà iniziato nel 2010 e a cui si era fatto fronte con aumenti di capitale privati e con prestiti del settore pubblico, la Commissione europea ha approvato la ricapitalizzazione precauzionale di Banca Monte Paschi di Siena da parte del MEF. Coerentemente con la normativa europea, il sostegno pubblico è stato accompagnato da misure di *burden sharing* e dall’avvio di un impegnativo piano di ristrutturazione volto a evitare lesioni della concorrenza e a ricostituire condizioni di redditività della banca¹¹.

Per Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, la Commissione europea ha ritenuto che i fondi privati potenzialmente disponibili non fossero sufficienti a coprire, come richiesto dalla BRRD, le “perdite probabili nel prossimo futuro” da essa stimate; non è stata pertanto consentita una ricapitalizzazione precauzionale. L’SSM ha dichiarato, di conseguenza, lo stato di “dissesto o rischio di dissesto” delle due banche e l’SRB ha ritenuto che non sussistesse un interesse pubblico per una loro eventuale risoluzione. Esse sono state quindi liquidate nel giugno del 2017. Una liquidazione atomistica avrebbe comportato rischi per le passività non protette e avrebbe costretto a richiamare i crediti concessi dalle banche a centinaia di migliaia di famiglie e piccole imprese; avrebbe inoltre messo a repentaglio l’occupazione dei dipendenti delle banche. Il Governo ha quindi deciso di cedere in blocco, con una procedura di vendita aperta e trasparente, le attività (esclusi i crediti deteriorati) e le passività delle due banche. Affinché la liquidazione avvenisse in modo ordinato e garantisse la continuità dell’offerta di servizi finanziari, la Commissione europea ha autorizzato l’erogazione di un aiuto pubblico all’acquirente, che la procedura di vendita ha indicato in Intesa Sanpaolo. L’aiuto, finalizzato in primo luogo a coprire il fabbisogno di capitale generatosi a seguito dell’acquisizione e a contribuire alle spese di ristrutturazione, è stato preceduto, anche in questo caso come prescritto dalle norme europee, da misure di *burden sharing*¹².

¹⁰ Cfr. C. Barbagallo, “Cassa di Risparmio di Ferrara, Banca delle Marche, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti e Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio”, Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, Roma, 12 dicembre 2017.

¹¹ Cfr. C. Barbagallo, “Banca Monte dei Paschi di Siena”, Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, Roma, 22 novembre 2017.

¹² Cfr. C. Barbagallo, “Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza”, Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, Roma, 2 novembre 2017.

Nei casi in cui il *burden sharing* ha coinvolto obbligazioni subordinate sottoscritte dalla clientela al dettaglio, per le quattro banche poste in risoluzione nel 2015 e per le due banche venete liquidate nel 2017 sono stati previsti meccanismi di ristoro ex post, a determinate condizioni (tra le quali quella che il detentore avesse acquistato i titoli direttamente in emissione prima del giugno del 2014, quando fu approvata in Europa la BRRD); per Banca Monte dei Paschi di Siena è stata invece prevista la possibilità di cedere al MEF le azioni rivenienti dalla conversione delle obbligazioni subordinate, ricevendo in cambio obbligazioni ordinarie della banca¹³.

Gli azionisti hanno invece subito in pieno le perdite; si tratta di un esito analogo a quello subito dagli azionisti delle altre banche quotate, in Italia e all'estero. Durante gli anni della crisi, nella media dei principali paesi avanzati il calo degli indici azionari del settore bancario ha toccato il 90 per cento rispetto ai prezzi del 2007. Rapportate al PIL, in Italia le perdite subite dagli azionisti delle banche sono state in complesso inferiori a quelle sopportate nel Regno Unito, in Irlanda e in Spagna.

Nei casi che ho menzionato, al dissesto hanno contribuito in misura rilevante episodi di *mala gestio*, comportamenti scorretti quando non fraudolenti. In tali casi la Banca d'Italia ha sempre tempestivamente segnalato all'autorità giudiziaria le potenziali violazioni della legge¹⁴. In più occasioni sarebbe stata opportuna la rimozione dei singoli amministratori la cui condotta era stata incoerente con la

¹³ Per le quattro banche poste in risoluzione nel 2015 l'ammontare delle obbligazioni subordinate sottoscritte dalla clientela al dettaglio delle stesse banche è stimato in circa 350 milioni. Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) ha erogato, a chi ha fatto richiesta di rimborso forfettario, 180 milioni. L'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC) ha invece ricevuto 1.700 richieste di rimborso attraverso procedura arbitrale, per un valore complessivo di 80 milioni. Lo scorso marzo si è svolta la prima seduta dei collegi arbitrali, a seguito della quale sono stati riconosciuti ristori per circa 500.000 euro (accogliendo 29 delle 32 richieste esaminate). Per la Banca Monte dei Paschi di Siena le obbligazioni subordinate detenute dalla clientela al dettaglio ammontavano, al momento della ricapitalizzazione, a circa 1,7 miliardi. Il Ministero dell'economia e delle finanze ha successivamente acquistato il 92 per cento delle azioni derivanti dalla conversione di questi strumenti, corrispondendo obbligazioni ordinarie per circa 1,5 miliardi; il rimanente 8 per cento è rimasto alla clientela sotto forma di azioni ordinarie. Per le due banche venete le obbligazioni subordinate sottoscritte dalla clientela al dettaglio che rientrano nelle condizioni previste per il ristoro ammontano a 100 milioni. La procedura di indennizzo forfettario da parte del FITD, per la quale il termine di presentazione delle istanze è scaduto il 30 settembre 2017, è ora in corso. A essa si aggiungerà, come per le quattro banche, la procedura arbitrale dell'ANAC. Infine, la legge di bilancio del 2017 ha istituito un ulteriore fondo di ristoro, con una dotazione di 25 milioni all'anno per il periodo 2018-2021, a favore dei risparmiatori coinvolti nella risoluzione delle quattro banche o nella liquidazione delle due banche venete.

¹⁴ Cfr., ad esempio, I. Visco, "Le crisi bancarie e l'azione della Vigilanza", cit.

sana e prudente gestione, ma tale facoltà è stata accordata dalla legge solamente nel 2015.

L'azione della Vigilanza ha consentito di preservare la stabilità del sistema bancario italiano, con un onere per lo Stato di gran lunga inferiore a quello di altri paesi. Anche considerando gli interventi effettuati lo scorso anno, l'impatto sul debito pubblico italiano del sostegno finanziario alle banche era pari alla fine del 2017 all'1,3 per cento del prodotto¹⁵ contro una media superiore al 5 per cento nel resto dell'area. In Italia le perdite del settore bancario sono state in larghissima parte sostenute dagli stessi intermediari e dai loro azionisti. Ciò nonostante, alla fine dello scorso anno il capitale di migliore qualità (CET1) era pari al 13,8 per cento degli attivi ponderati per il rischio, contro il 7,0 per cento del 2008.

Ci si può chiedere se un intervento pubblico più tempestivo sarebbe stato opportuno, oltre che possibile, e se si sarebbe potuto affrontare il problema dei crediti deteriorati istituendo una società per la loro gestione con il supporto dello Stato. Alla fine del 2011 le sofferenze nette, la parte di crediti deteriorati che più si presta a essere ceduta, erano pari al 2,9 per cento del totale dei prestiti (fig. 10). Le previsioni macroeconomiche e quelle sull'evoluzione dei bilanci bancari formulate nel corso del 2012 erano ben più favorevoli dei risultati poi conseguiti. Un intervento "di sistema" sostenuto da un importante contributo

¹⁵ Tale importo include l'impatto delle operazioni effettuate nel 2017, in particolare la ricapitalizzazione precauzionale di Banca Monte dei Paschi di Siena e la liquidazione di Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca. Sulla base del parere di Eurostat sul trattamento statistico di quest'ultima operazione (cfr. Commissione europea, *Italy – Recording of the winding down of Banca Popolare di Vicenza S.p.A. and Veneto Banca S.p.A.*, 31 marzo 2018), il suo impatto sul debito pubblico è pari a 11,2 miliardi, dei quali 4,8 connessi con il trasferimento a Intesa Sanpaolo (già compresi nelle stime del debito pubblico diffuse a febbraio) e 6,4 con la riclassificazione delle passività delle liquidazioni delle due banche (inclusi nei dati rivisti dopo il parere di Eurostat e pubblicati dalla Banca d'Italia venerdì 13 aprile). Va rilevato che la Società di Gestione delle Attività (SGA) alla quale sono stati ceduti i crediti deteriorati delle banche liquidate ha ottenuto in passato risultati soddisfacenti nel recupero di quelli del Banco di Napoli; essa dovrà operare per ottenere, con un recupero "paziente" nel tempo, il massimo risultato dai crediti a essa conferiti.

Il parere di Eurostat ha comportato anche un aumento del disavanzo pubblico del 2017 (circa tre decimi di punto percentuale del PIL) rispetto alle stime precedentemente diffuse dall'Istat che non includevano alcun impatto dell'operazione. Eurostat ha riconosciuto che le stime dei tassi di recupero utilizzate a suo tempo dalle autorità italiane – basate sui tassi di recupero medi dei crediti deteriorati dell'intero sistema bancario per le posizioni chiuse in via ordinaria nel periodo 2006-2015 – sono coerenti con l'effettiva struttura dell'operazione di liquidazione, che prevede un orizzonte lungo per il recupero dei crediti deteriorati e non la loro vendita immediata sul mercato. Ciò nonostante, Eurostat ha stabilito che, ai fini della rappresentazione statistica dell'operazione, sia preferibile una stima dei tassi di recupero più prudente, notevolmente inferiore a quella derivata dai tassi osservati in Italia nel periodo considerato.

pubblico non appariva allora giustificato. Peraltro, con l'acuirsi delle tensioni sul mercato dei debiti sovrani, un intervento dello Stato sui crediti deteriorati difficilmente sarebbe stato compatibile con le condizioni di finanza pubblica e avrebbe potuto generare timori per la stabilità dei conti.

La situazione cambiò rapidamente negli anni successivi. Il protrarsi della crisi economica ben oltre le previsioni alimentò la crescita dei prestiti deteriorati: le sofferenze nette superarono il 4 per cento dei crediti alla fine del 2013 (avrebbero raggiunto un massimo del 4,8 nel 2015). Il rientro delle tensioni sul mercato dei titoli di Stato alleviò la pressione sulle finanze pubbliche, le cui condizioni non erano più incompatibili con il sostegno pubblico a una società di gestione degli attivi bancari, ipotesi che noi sostenemmo attivamente. L'intervento fu tuttavia impedito dall'interpretazione data alla già citata Comunicazione della Commissione europea in materia di aiuti di Stato.

Su un aspetto l'azione delle banche avrebbe dovuto essere più tempestiva. Quando l'ammontare dei crediti deteriorati iniziò a divenire rilevante, invitammo gli intermediari a gestirli in modo attivo. Li esortammo a individuare soluzioni organizzative idonee a rendere l'attività di recupero più rapida ed efficiente, lasciando loro, nel rispetto del principio della libertà di impresa, la scelta sui modi e sui tempi di tale azione. Successivamente, in particolare a seguito degli accertamenti ispettivi, emerse che quanto era stato fatto era insufficiente: le banche non disponevano di informazioni adeguate sui prestiti deteriorati e utilizzavano procedure di recupero inefficaci, basate pressoché esclusivamente sul ricorso ad azioni legali. Dopo una fase preparatoria, nel 2016 avviammo dunque una rilevazione ad hoc sulle sofferenze, mirata ad acquisire informazioni utili ai fini di vigilanza e a indurre gli intermediari ad adeguare le proprie basi dati. Dopo quasi due anni dall'avvio della rilevazione le banche dispongono oggi di uno strumento fondamentale per gestire in modo attivo i crediti deteriorati, decidere quali cedere sul mercato e quali mantenere in bilancio, eliminare le carenze informative che contribuiscono a rendere eccessivamente bassi i prezzi di vendita.

Anche a causa della complessità delle procedure alle quali si è dovuto fare ricorso nel nuovo quadro regolamentare europeo, i tempi occorsi per la gestione e la soluzione delle crisi sono stati oltremodo lunghi. Occorre agire, quindi, per snellirle quanto più possibile, anche per evitare che, con il passare del tempo, gli attivi delle banche coinvolte finiscano per perdere drasticamente valore. Su questo tornerò in quanto segue.

III. I problemi aperti nel nuovo assetto regolamentare europeo

L'Europa oggi stenta a completare l'Unione bancaria e a progredire nella riforma della sua *governance* economica: si è giunti a uno stallo tra la posizione di coloro che ritengono prioritaria un'azione volta a ridurre i rischi nei singoli Stati e nei singoli sistemi bancari e quella di chi invoca la rapida creazione di strumenti comuni di protezione da tali rischi, in considerazione dei vincoli posti al ricorso a interventi nazionali.

La contrapposizione tra riduzione e condivisione dei rischi è sterile e frutto soprattutto di fraintendimenti e di scarsa fiducia reciproca. Il risultato è un sistema con una rete di sicurezza incompleta: manca un *backstop* europeo sia per la risoluzione delle banche con il contributo dell'SRF (già operante) sia per l'assicurazione sui depositi (di là da venire), mentre a livello nazionale non è più possibile il ricorso a strumenti e procedure per la gestione delle crisi bancarie utilizzati da molti paesi europei anche in anni recenti. Regole più stringenti e meccanismi comuni di vigilanza e risoluzione non bastano a prevenire le crisi – anche solo di liquidità – né possono contenerne in maniera adeguata le conseguenze. Occorre riconoscerlo e introdurre i necessari correttivi.

Nella discussione sulla riduzione dei rischi in vista del completamento dell'Unione bancaria si fa riferimento a due questioni principali: i prestiti deteriorati e l'esposizione delle banche nei confronti dei rispettivi debitori sovrani. Il livello di entrambe queste attività è particolarmente elevato in alcuni paesi, tra i quali l'Italia. Diversi commentatori condizionano alla loro rapida riduzione ulteriori progressi sul fronte della condivisione dei rischi. Si tratta di un punto di vista discutibile.

La proposta di rendere più restrittivo il trattamento prudenziale delle esposizioni delle banche ai titoli di Stato è motivata con un singolo argomento: poiché la crisi ha mostrato che i titoli pubblici non sono sempre privi di rischio (come nel caso greco), occorre eliminare la possibilità che le banche considerino nullo il rischio di queste esposizioni. Questo stesso tema era già stato affrontato alla metà degli anni Settanta dal Comitato di Basilea che, dopo una approfondita discussione, varò il regime oggi in vigore, che permette una ponderazione nulla per queste esposizioni¹⁶.

¹⁶ Cfr. C. Goodhart, *The Basel Committee on banking supervision. A history of the early years 1974-1997*, Cambridge University Press, Cambridge, 2011.

Va osservato che alcune norme introdotte in seguito alla crisi già tengono conto della rischiosità delle esposizioni nei confronti del settore pubblico. Vanno in questo senso il limite al rapporto di leva (*leverage ratio*) e le modalità con cui le autorità europee conducono gli “esercizi di stress”¹⁷. Non è comunque evidente che con ulteriori modifiche della regolamentazione prudenziale si possa diminuire la probabilità di crisi. Il principale canale che lega le sorti delle banche a quelle dell’emittente sovrano è l’economia, non il possesso di titoli pubblici da parte degli intermediari. Alla fine dello scorso anno, dopo due anni di discussione, il Comitato di Basilea ha deciso di non proporre alcun ulteriore cambiamento in questa materia¹⁸.

Si può altresì ricordare che durante le crisi l’aumento delle esposizioni verso i titoli di Stato da parte delle banche può svolgere un ruolo di stabilizzazione, come esplicitamente riconosciuto dal Comitato di Basilea e come avvenuto negli anni recenti in Italia e in Spagna¹⁹. Questo ruolo di *contrarian investor* è chiaramente visibile nei dati: l’esposizione delle banche italiane nei confronti del settore pubblico, dopo essere salita dal 6 per cento del totale dell’attivo alla fine del 2011 fino a un picco del 10 per cento nel 2015, si è andata progressivamente riducendo; essa si colloca oggi intorno all’8,5 per cento, con un calo di oltre 100 miliardi, un quarto del livello massimo raggiunto.

Quanto ai prestiti deteriorati, la richiesta di ridurne la consistenza, avanzata nel dibattito europeo da coloro che sostengono la necessità di ridurre i rischi, è comprensibile ed è in linea con la nostra azione di vigilanza, intensificatasi al riguardo fin dal 2012. Negli anni scorsi nell’ambito dell’SSM abbiamo contribuito attivamente alla stesura delle linee guida sulla gestione di queste attività per le banche significative e quest’anno abbiamo pubblicato analoghe linee guida per le banche meno significative²⁰.

¹⁷ Nell’ultimo esercizio, condotto dall’EBA nel 2016, le banche partecipanti hanno registrato un assorbimento di capitale dovuto alle loro esposizioni sovrane pari in media a oltre 40 punti base in termini di CET1 ratio. L’assorbimento risulta proporzionale al livello di rischiosità del debito sovrano.

¹⁸ Cfr. Basel Committee on Banking Supervision, “The regulatory treatment of sovereign exposures”, *Discussion Paper*, dicembre 2017.

¹⁹ Cfr. M. Lanotte, G. Manzelli, A.M. Rinaldi, M. Taboga e P. Tommasino, “Easier said than done? Reforming the prudential treatment of banks’ sovereign exposures”, *Questioni di economia e finanza*, Banca d’Italia 326, 2016. Cfr. anche M. Lanotte e P. Tommasino, “Recent developments in the regulatory treatment of sovereign exposures”, VoxEU, 5 febbraio 2018 (e relativa bibliografia).

²⁰ Banca d’Italia, “Linee Guida per le banche Less Significant italiane in materia di gestione di crediti deteriorati”, gennaio 2018.

Nell'ultimo biennio l'incidenza dei crediti deteriorati sui prestiti complessivi nei bilanci delle banche italiane si è significativamente ridotta: è un risultato che si tende a non riconoscere pienamente. Il miglioramento della qualità del credito ha interessato sia il flusso sia la consistenza dei crediti deteriorati, anche grazie ad alcune importanti cessioni sul mercato. Il flusso è ora pari a circa il 2 per cento del totale dei finanziamenti, da un massimo di oltre il 5 nel 2013 (fig. 6). La consistenza, al netto delle rettifiche, è scesa a 135 miliardi, 62 in meno (circa un terzo) rispetto al picco del 2015; l'incidenza sul complesso dei finanziamenti è passata dal 10,8 al 7,5 per cento (fig. 8); è destinata a diminuire anche quest'anno. Il divario rispetto alla media degli altri paesi dell'Unione europea rimane ampio ma si sta rapidamente riducendo: misurato in base all'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti al lordo delle rettifiche²¹ è sceso a 6 punti percentuali, dagli 11 del 2015. Occorre proseguire. Le opportunità offerte dal favorevole quadro congiunturale, il cui orizzonte temporale non è infinito, vanno colte per continuare a rafforzare i bilanci.

Nel dibattito europeo non abbiamo mai messo in discussione la necessità di ridurre la consistenza di prestiti deteriorati. Abbiamo tuttavia sottolineato la questione della velocità con la quale procedere in questa direzione: costringere gli intermediari a cedere queste attività troppo in fretta e a prezzi troppo bassi, “di liquidazione”, potrebbe rappresentare una fonte di instabilità e darebbe luogo a un indesiderato trasferimento di valore dalle banche agli acquirenti²². Non vi è dubbio che quello dei crediti deteriorati sia un problema di rilievo, ma va valutato nelle sue giuste proporzioni.

Alcuni inspiegabilmente faticano a riconoscere che ai fini della quantificazione del rischio occorre fare riferimento alla consistenza dei prestiti deteriorati al netto, e non al lordo, delle rettifiche di valore. Inoltre, le possibili conseguenze negative dell'elevata consistenza di crediti deteriorati vanno analizzate in profondità: la tesi secondo cui essa limiterebbe la capacità delle banche di erogare credito, inceppando così il meccanismo di trasmissione della politica monetaria, anche se è accettata da molti, non sembra avere solide basi empiriche²³.

²¹ È questo l'unico indicatore per il quale sono possibili confronti omogenei tra paesi.

²² Cfr. L.G. Ciavoliello, F. Ciocchetta, F.M. Conti, I. Guida, A. Rendina e G. Santini, “Quanto valgono i crediti deteriorati?”, cit.

²³ Cfr. P. Angelini, “Do high levels of NPLs impair banks' credit allocation?”, Banca d'Italia, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, 12, 2018.

Una terza importante questione nel dibattito sul completamento dell'Unione bancaria e la riduzione dei rischi delle banche è che si devono prendere in considerazione tutti i rischi, non un loro sottoinsieme. L'incidenza degli strumenti contabilizzati come di livello 2 e di livello 3 nei bilanci delle banche europee è ancora molto elevata. Alla fine del 2016 dal lato dell'attivo erano presenti quasi 200 miliardi di strumenti di livello 3 e 3.400 miliardi di livello 2; dal lato del passivo i corrispondenti valori erano pari a quasi 150 e oltre 3.000²⁴. Si tratta di attività la cui rischiosità è di difficile valutazione. Vi è comunque evidenza, come ho già ricordato, che si tratti di strumenti illiquidi e caratterizzati da opacità e complessità. Un dibattito serio sulla riduzione dei rischi non può prescindere da questo tema.

Lo scorso marzo la Commissione europea ha presentato una proposta legislativa in materia di rettifiche sui prestiti deteriorati e la BCE ha pubblicato il testo definitivo del cosiddetto "Addendum" alle linee guida sui crediti deteriorati. La prima costituisce un provvedimento di "primo pilastro", che fissa, cioè, una regola alla quale tutte le banche dell'Unione europea dovranno attenersi, mentre l'Addendum viene definito dalla BCE come una misura di "secondo pilastro", indicativa delle "aspettative" del supervisore per le banche significative. Entrambe le proposte prevedono tempi stringenti entro i quali le banche devono operare una integrale svalutazione dei nuovi crediti deteriorati sia non garantiti (due anni) sia garantiti (sette anni secondo l'Addendum, otto secondo la proposta della Commissione)²⁵.

Queste misure sono volte a ridurre l'incertezza sulla valutazione dei crediti deteriorati, e dunque sulla solidità patrimoniale degli intermediari, e a favorirne il decumulo. Esse hanno però effetti diversi a seconda dei tempi delle procedure di recupero dei crediti nei diversi Stati²⁶. Nella maggior parte dei paesi europei, dove i tempi medi di recupero sono relativamente brevi, queste nuove regole incideranno

²⁴ Cfr. R. Roca, F. Potente, *et al.*, "Risks and challenges of complex financial instruments: an analysis of SSM banks", cit.

²⁵ Tra le due proposte vi sono ulteriori differenze. Quella della Commissione si applicherebbe solo alla parte dei crediti che diventeranno deteriorati tra quelli erogati a partire dal 14 marzo 2018 (la data di approvazione della proposta stessa); l'Addendum si applica, dall'inizio di questo mese, a tutti i nuovi flussi di prestiti deteriorati, indipendentemente dalla data di erogazione. La proposta della Commissione prevede inoltre una svalutazione limitata all'80 per cento per i prestiti deteriorati scaduti da meno di 90 giorni.

²⁶ Si può altresì discutere la decisione di porre sullo stesso piano i crediti entrati in sofferenza e le inadempienze probabili.

su un numero contenuto di posizioni deteriorate. In Italia e in pochi altri paesi, dove i tempi medi di recupero sono nettamente più lunghi, esse incideranno invece su un ampio volume di posizioni. Per effetto dell'aumento delle rettifiche, ne potrebbe derivare una indesiderata riduzione dell'offerta di credito, in termini sia di costo sia di disponibilità delle banche a offrire prestiti, specialmente non garantiti. Bisogna altresì tenere conto dell'introduzione, a partire dall'inizio di quest'anno, del nuovo principio contabile IFRS 9 sulla valutazione degli strumenti finanziari, che potrebbe determinare, soprattutto in fasi economiche avverse, effetti indesiderati sul mercato dei prestiti bancari.

In ogni caso, per evitare i costi che ritardi e inefficienze della giustizia civile determinano per il sistema economico, incluse le banche, è necessario agire rapidamente per accorciare i tempi delle procedure di recupero dei crediti nel nostro paese e portarli verso i valori prevalenti in Europa. Al tempo stesso, le banche dovranno proseguire nello sforzo di rendere più efficaci le loro procedure interne.

I provvedimenti legislativi sui tempi di recupero dei crediti varati nel 2015 e nel 2016 stanno dando i primi frutti²⁷. Passi ulteriori sono necessari. È in attesa di esame da parte del Parlamento la legge delega di riforma del diritto fallimentare, ma è possibile conseguire progressi anche a legislazione invariata. Di recente il Consiglio Superiore della Magistratura ha pubblicato linee guida relative al settore delle esecuzioni immobiliari volte a migliorare le prassi vigenti presso i tribunali caratterizzati da tempi di risposta estremamente variabili sul territorio²⁸.

Lo scorso 14 marzo la Commissione europea ha anche presentato alcune indicazioni (un cosiddetto *blueprint*) per la costituzione di società nazionali di gestione degli attivi (*Asset Management Company*, AMC) volte ad acquisire crediti deteriorati dalle banche. Ho in più occasioni ricordato che, se opportunamente disegnata, la creazione di tali società può fornire un importante contributo al superamento dei problemi che ostacolano lo sviluppo di un mercato privato dei

²⁷ Cfr. M. Marcucci, A. Pischedda e V. Profeta, “The changes of the Italian insolvency and foreclosure regulation adopted in 2015”, cit.; E. Brodi, S. Giacomelli, I. Guida, M. Marcucci, A. Pischedda, V. Profeta e G. Santini, “Nuove misure per velocizzare il recupero dei crediti: una prima analisi del d.l. 59/2016”, Banca d'Italia, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, 4, 2016; S. Giacomelli, S. Mocetti, G. Palumbo e G. Roma, “La giustizia civile in Italia: le recenti evoluzioni”, Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, 401, 2017.

²⁸ Cfr. Consiglio Superiore della Magistratura, *Buone prassi nel settore delle esecuzioni immobiliari – linee guida*, delibera 11 ottobre 2017.

crediti deteriorati. Ma ho anche ricordato che il cambiamento delle regole e delle interpretazioni europee in materia di aiuti di Stato e di gestione delle crisi bancarie ha di fatto reso questi schemi di trasferimento degli attivi difficilmente realizzabili, da un lato, e poco appetibili per le banche, dall'altro.

Le proposte della Commissione non prevedono deroghe significative all'attuale schema regolamentare. L'unica novità – la possibilità di applicare all'AMC lo schema previsto per la ricapitalizzazione precauzionale utilizzando l'aiuto di Stato per sostenere cessioni a prezzi diversi dai “valori di mercato” – non introduce incentivi evidenti, dato che la ricapitalizzazione precauzionale è essa stessa soggetta a condizioni stringenti (tra cui l'attivazione del *burden sharing* e la predisposizione di un piano di ristrutturazione, nei fatti assai severo, da sottoporre all'approvazione della Commissione). La scarsa chiarezza sui criteri di stima dei valori di mercato (e quindi della linea di confine tra presenza o meno di aiuti di Stato), la complessità del meccanismo, la necessità di prevedere l'adesione obbligatoria allo schema da parte di tutte le banche svuotano la portata delle proposte. Si rischia che questa finisca per essere un'occasione persa.

La questione delle regole per la gestione delle crisi bancarie è particolarmente delicata. Le riforme regolamentari degli ultimi anni hanno radicalmente modificato il ruolo della Vigilanza nella gestione e nella soluzione delle crisi. L'ordinamento italiano prevedeva una fase precedente la soluzione delle crisi, dedicata all'attuazione di misure, da definire con discrezionalità e flessibilità al fine di evitare l'uscita traumatica dell'intermediario dal mercato e preservare il valore dei rapporti creditizi. Era consentito l'utilizzo di risorse private, quali quelle immesse dagli schemi di garanzia dei depositi; in casi eccezionali, quello di fondi pubblici. Questa fase è stata di fatto eliminata: come ho ricordato, in mancanza di soluzioni di mercato rapidamente attuabili, la sola dichiarazione di “dissesto o rischio di dissesto” determina l'avvio della risoluzione o, in mancanza di “interesse pubblico”, della liquidazione della banca.

L'avvio della liquidazione o della risoluzione comporta il ricorso a criteri di valutazione che riducono il valore delle attività della banca dichiarata in dissesto, o anche soltanto a rischio di dissesto, in alcuni casi fino a determinarne l'insolvenza. Sia nella risoluzione sia nella liquidazione la gestione della crisi può divenire ancora più complessa quando non vi sia un acquirente cui cedere in blocco le attività e le passività della banca in crisi; si può arrivare a dover liquidare le singole attività a prezzi particolarmente svantaggiosi.

In base alle regole vigenti è necessario, al momento della cessione, trasferire le attività della banca in crisi al “prezzo di mercato”, anche se quest’ultimo è reso eccessivamente basso dalla illiquidità del mercato stesso o dalla forza contrattuale dei pochi acquirenti in grado di intervenire in operazioni di ammontare cospicuo. Criteri di questa natura si applicano sia alle cessioni definitive di attività bancarie in caso di liquidazioni, sia ai trasferimenti a veicoli societari (*bad banks*) creati nell’ambito della risoluzione al fine di cedere le attività in un orizzonte temporale più ampio. Ne deriva una stima delle perdite, e di conseguenza un sacrificio dei diritti degli azionisti e dei creditori soggetti a *bail-in*, maggiore di quella che emergerebbe in ordinamenti dotati di maggiore flessibilità nella gestione delle crisi.

In assenza di una riserva di passività (il cosiddetto requisito MREL, *Minimum requirement for own funds and eligible liabilities*) in grado di assorbire le perdite in caso di crisi – riserva che le banche non hanno ancora accumulato – il nuovo assetto europeo può mettere a rischio la stabilità finanziaria, anche per l’alta complessità delle regole, della loro interpretazione, delle stesse procedure di gestione. Il novero delle autorità coinvolte a livello europeo è fortemente cresciuto; gli obiettivi assegnati a ciascuna di esse non sono sempre allineati; manca un’efficace azione di coordinamento, essenziale per garantire che le soluzioni di crisi bancarie abbiano luogo in “modo ordinato, rapido ed efficiente”; per alcune operazioni, quale ad esempio la ricapitalizzazione precauzionale prevista dalla BRRD, i tempi per l’assunzione delle decisioni possono essere oltremodo lunghi. Per di più, le condizioni in discussione per la definizione del livello e della natura delle passività che soddisferebbero il requisito MREL rischiano di essere particolarmente severe. Occorrerà evitare che ne discendano oneri insostenibili per le banche, soprattutto quelle minori²⁹.

In questo contesto va rivisto, anche a livello europeo, il quadro normativo per governare al meglio la transizione al nuovo assetto regolamentare e per rendere gestibile l’uscita degli intermediari dal mercato. Le autorità nazionali dovrebbero avere la facoltà di richiedere il sostegno pubblico alla liquidazione ordinaria quando vi siano rischi per la stabilità finanziaria o per il finanziamento dell’economia. In particolare, andrebbe consentito l’intervento dei fondi di garanzia dei depositi in situazioni di crisi.

²⁹ Cfr. F. Restoy, “[Bail-in in the new bank resolution framework: is there an issue with the middle class?](#)”, Banca dei regolamenti internazionali, marzo 2018.

È vero che la Commissione europea può autorizzare gli Stati membri a sostenere con risorse pubbliche una procedura di liquidazione (come è avvenuto nel caso delle banche venete), ma si tratta a tutti gli effetti di una vera e propria eccezione, da valutare caso per caso, con tempi che potrebbero essere incompatibili con quelli necessari a garantire una soluzione ordinata della crisi. La disciplina andrebbe modificata per facilitare, in particolare, le procedure di liquidazione delle banche di minore dimensione, al fine di evitare perdite di valore, proteggere i creditori al dettaglio e preservare la fornitura di servizi finanziari essenziali a livello locale. Un passo in questa direzione è stato compiuto venerdì 13 aprile con l'approvazione da parte della Commissione dello schema di gestione delle crisi delle banche più piccole³⁰.

Il rispetto delle regole a tutela del mercato e della concorrenza resta imprescindibile. Ma nel valutare il ruolo pubblico nella prevenzione e nella soluzione delle crisi, anche attraverso gli interventi dei fondi di garanzia dei depositi, vanno attentamente distinte le politiche volte a favorire soluzioni di mercato e a evitare potenziali rischi per la stabilità finanziaria dagli aiuti di Stato effettivamente distorsivi della concorrenza³¹.

IV. Le sfide

I progressi finora conseguiti dal sistema bancario italiano sono significativi, ma rimangono aree di vulnerabilità, soprattutto, anche se non solo, tra gli intermediari di minore dimensione. Gli interventi sulla *governance* varati negli anni più recenti – da noi a lungo auspicati e rallentati dalle resistenze opposte, non solo dalle banche – hanno rappresentato un passo fondamentale per il rafforzamento del sistema creditizio. La riforma delle banche popolari, di cui è stata recentemente confermata la costituzionalità, ha rimosso vincoli alla raccolta di capitali, ponendo le condizioni per il rafforzamento degli intermediari. Per le BCC la riforma del 2016 presenta tratti fortemente innovativi anche nel confronto con gli altri paesi europei; va ora attuata nella sua interezza. La nascita dei gruppi bancari cooperativi sarà essenziale per consentire alle BCC di superare gli svantaggi della piccola dimensione e continuare a sostenere l'economia locale, preservando i valori della cooperazione e della mutualità.

³⁰ Commissione europea, “[State aid: Commission approves Italian scheme facilitating the market exit of failing small banks](#)”, 13 aprile 2018.

³¹ Cfr. Masera R., “[BU rules on banking crises: the need for revision, simplification and completion](#)”, *Rivista trimestrale di diritto dell'economia (Supplemento)*, 3, S, 2017.

L'adeguamento della struttura del settore è avviato. Dal 2015 a oggi il numero di gruppi bancari e banche indipendenti è diminuito da circa 500 a poco più di 400 (tav. 1); una volta completata la creazione dei gruppi bancari cooperativi scenderà a 120. L'importanza delle riforme va misurata sia in relazione alla necessità di rimediare ai guasti provocati dalla crisi sia, soprattutto, pensando alle sfide che sono oggi poste dai cambiamenti economici, normativi e tecnologici.

La prima sfida per le banche è quella di adeguarsi alle mutate esigenze del sistema produttivo, per contribuire a una efficiente allocazione delle risorse e innalzare il potenziale di crescita dell'economia italiana. Le esigenze finanziarie delle imprese medio-grandi, innovative e attive sui mercati internazionali non possono essere soddisfatte solo dalle banche. Anche in Italia si stanno sviluppando segmenti del mercato finanziario che permettono alle imprese di raccogliere risorse alternative al credito bancario: crescono le emissioni obbligazionarie e il numero delle quotazioni in borsa.

Sono progressi rilevanti, ma le differenze rispetto agli altri principali paesi europei sono ancora ampie³². Le imprese italiane si caratterizzano per un apporto più contenuto del capitale di rischio e uno assai più elevato del debito bancario. Alla fine del 2017 erano quotate in borsa 260 società non finanziarie, meno della metà di quelle della Francia e della Germania e poco più di un quarto di quelle del Regno Unito. La crescita della finanza di mercato è necessaria per rendere più efficiente la distribuzione dei rischi e conferire solidità sia alle imprese sia alle banche. Richiede a queste ultime di affiancare all'offerta di prestiti quella di servizi specializzati volti a facilitare il rafforzamento patrimoniale e la diversificazione dell'indebitamento delle imprese³³.

Il credito bancario continuerà però a rappresentare la fonte principale di finanza esterna per le imprese minori, la cui fragilità finanziaria ha contribuito ad accrescerne la vulnerabilità durante la lunga fase recessiva; per di più molte di esse trovano difficoltà a inserirsi nella ripresa economica. Ma esistono ampie fasce di aziende piccole capaci di competere e con elevate possibilità di crescita. Queste imprese vanno seguite, sostenute, fatte crescere, puntando sulle loro prospettive

³² Cfr. al riguardo le considerazioni avanzate da S. Rossi in "Finanza ed economia", Lectio magistralis presso l'Università degli Studi di Bari "Aldo Moro", 6 ottobre 2017.

³³ Cfr. G. Albareto e G. Marinelli, "Le banche e l'accesso delle imprese alla finanza di mercato", Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, 432, 2018.

future ma, in un contesto reso più difficile dalle nuove misure regolamentari sul trattamento dei crediti deteriorati, le banche devono rispondere alla loro domanda di credito e di assistenza finanziaria con procedure di valutazione del merito di credito basate su criteri rigorosi e, per quanto possibile, con il contributo delle nuove tecnologie.

La seconda sfida riguarda il rafforzamento e il recupero di redditività dei singoli intermediari e del settore nel suo complesso. Si registrano progressi, ma occorre essere più ambiziosi, sia sul fronte della diversificazione dei ricavi sia su quello del contenimento dei costi. Molto dipende dalla sostenibilità del modello di attività delle banche e dalla loro capacità di attrarre capitali offrendo una remunerazione adeguata. L'importanza di quest'ultima è accresciuta dalle nuove norme prudenziali che richiedono dotazioni patrimoniali di elevata qualità molto più ampie che in passato. Le banche devono essere in grado di reperire rapidamente nuove risorse all'emergere di condizioni avverse.

In Italia, come del resto in Europa, i mercati bancari sono maturi, con forti pressioni concorrenziali sia dall'interno sia dall'esterno dell'industria anche per lo sviluppo della finanza di mercato. Le potenzialità per ampliare i ricavi connessi con l'intermediazione tradizionale appaiono nel complesso limitate. Il rafforzamento del settore richiede quindi un deciso innalzamento dei livelli di efficienza. Per i singoli intermediari ciò si realizza riorganizzando i processi sfruttando le opportunità offerte dalle nuove tecnologie per accrescere la produttività e ridurre i costi. A livello di industria, il riavvio di una fase di concentrazione potrà consentire di sfruttare economie di scala e di assorbire gli eccessi di capacità.

La terza sfida, in prospettiva la più importante, è quella della tecnologia. La digitalizzazione, che già ha interessato ampi settori dell'economia, si sta espandendo all'industria finanziaria e ad attività svolte finora esclusivamente dalle banche. Le nuove tecnologie abbattano drasticamente i costi della trasmissione, elaborazione e archiviazione delle informazioni. Non è quindi sorprendente che la diffusione delle nuove tecnologie digitali si associ a forti spinte verso la disintermediazione delle transazioni finanziarie e offra un vantaggio competitivo a chi è in una migliore posizione per gestire le informazioni. Intere filiere all'interno dell'industria finanziaria, dai servizi di pagamento alla negoziazione di titoli, sono già interessate in modo significativo dalla digitalizzazione. Negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Cina anche nel mercato del credito sta crescendo rapidamente la quota di mercato di soggetti non bancari che operano attraverso piattaforme digitali. Le banche non

sono disarmate di fronte all'innovazione: possiedono risorse fondamentali quali le informazioni sui clienti e la fiducia che deriva dall'essere regolate e vigilate. La sfida è valorizzare questi vantaggi con livelli di investimento adeguati per quantità e qualità³⁴.

* * *

La crisi profonda che ha segnato la nostra economia ha determinato una discontinuità nell'attività delle banche. I cambiamenti radicali apportati alla regolamentazione hanno reso rapidamente obsoleto l'assetto che negli scorsi decenni aveva garantito la stabilità del settore finanziario italiano.

La soluzione delle crisi degli intermediari più deboli, pur condotta con grandi difficoltà nel nuovo contesto, e la ripresa economica, che si è andata gradualmente rafforzando, hanno dissipato i timori sulla tenuta del sistema; il giudizio dei mercati sulle prospettive delle banche italiane è migliorato. Debolezze sono tuttavia ancora presenti. Per risolverle c'è innanzitutto bisogno di stabilità e di fiducia; interventi generalizzati, concitati e prociclici non sono d'aiuto. Un contributo può provenire dalla revisione dell'assetto istituzionale e regolamentare europeo in materia di gestione delle crisi, del quale vanno corretti gli eccessi di rigidità.

La congiuntura favorevole rappresenta un'opportunità che le banche devono cogliere per rafforzare ancora i bilanci. La Banca d'Italia continua a indicare loro l'importanza di aumentare la redditività, comprimendo con decisione i costi totali e unitari, ma investendo al contempo nel capitale umano e sfruttando le possibilità offerte dalla tecnologia. L'adeguamento delle strutture aziendali, l'innalzamento dei livelli di efficienza e di produttività, la ricerca di alleanze e di aggregazioni per superare i vincoli posti dalla dimensione e conseguire le necessarie economie, di scala così come di scopo, sono indispensabili per generare utili adeguati a conseguire i livelli di patrimonializzazione richiesti a tutela della stabilità finanziaria. Costituiscono anche le condizioni affinché le banche possano continuare a sostenere i consumi delle famiglie e gli investimenti delle imprese.

³⁴ Cfr. F. Panetta, "Indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo", Audizione presso la VI Commissione (Finanze) della Camera dei Deputati, Roma, 29 novembre 2017.

FIGURE E TAVOLA

Figura 1

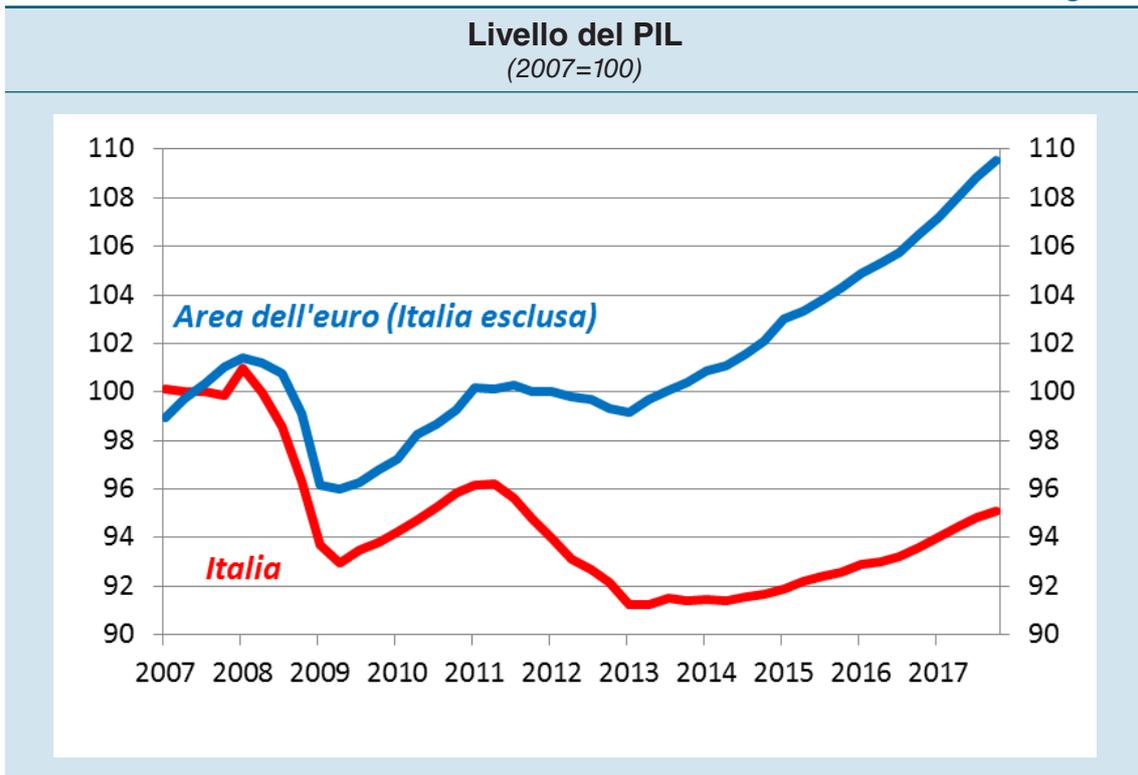
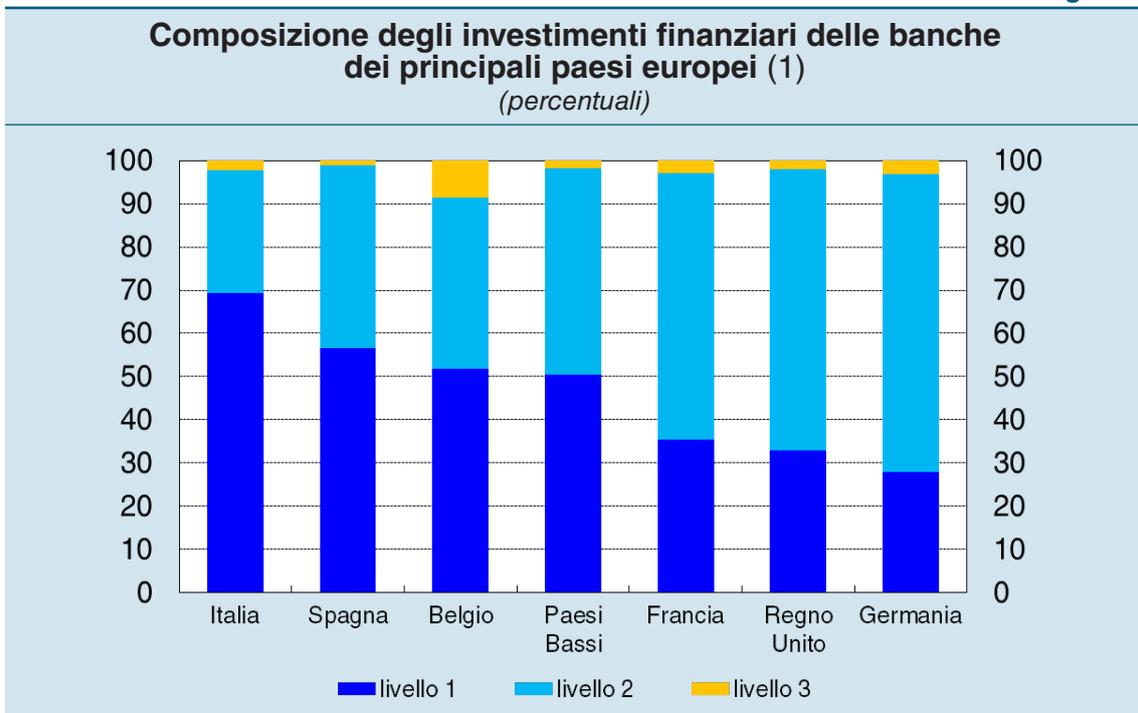


Figura 2



(1) Investimenti valutati al *fair value*; dati riferiti a dicembre 2017.

Figura 3

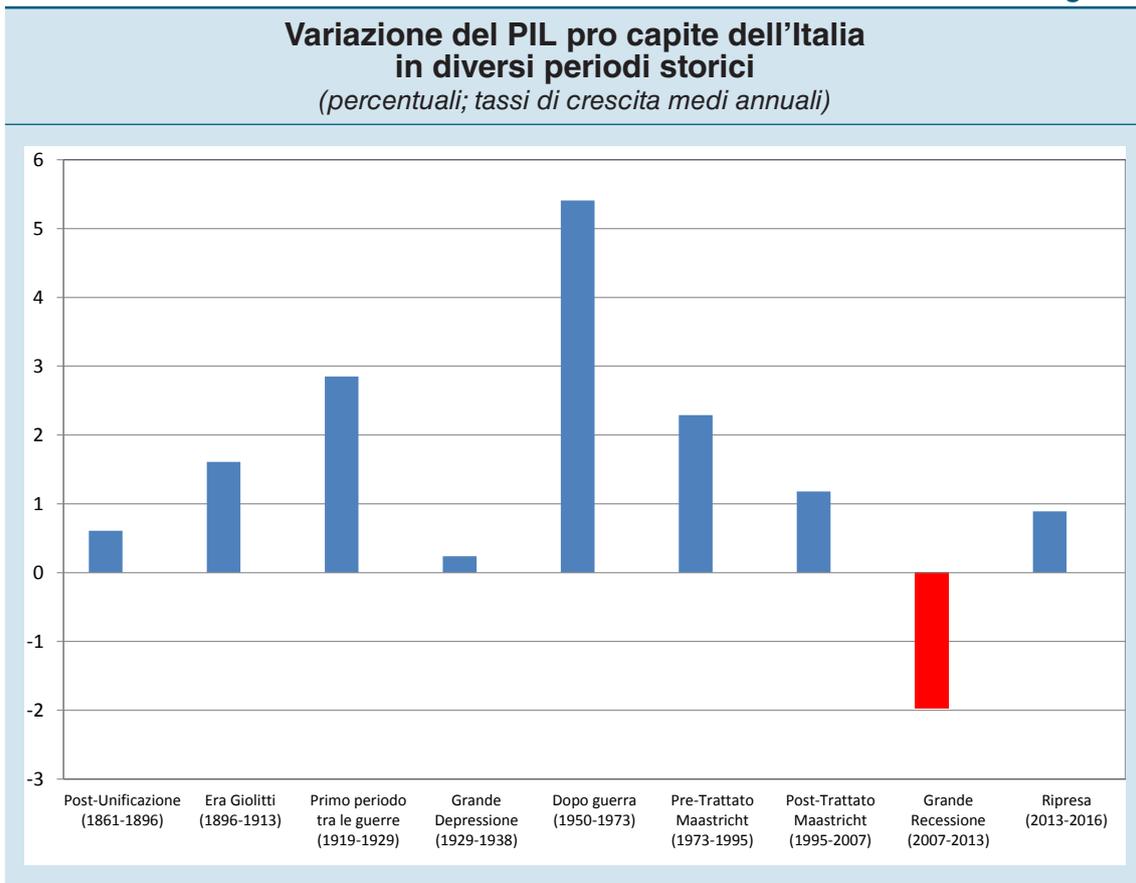


Figura 4

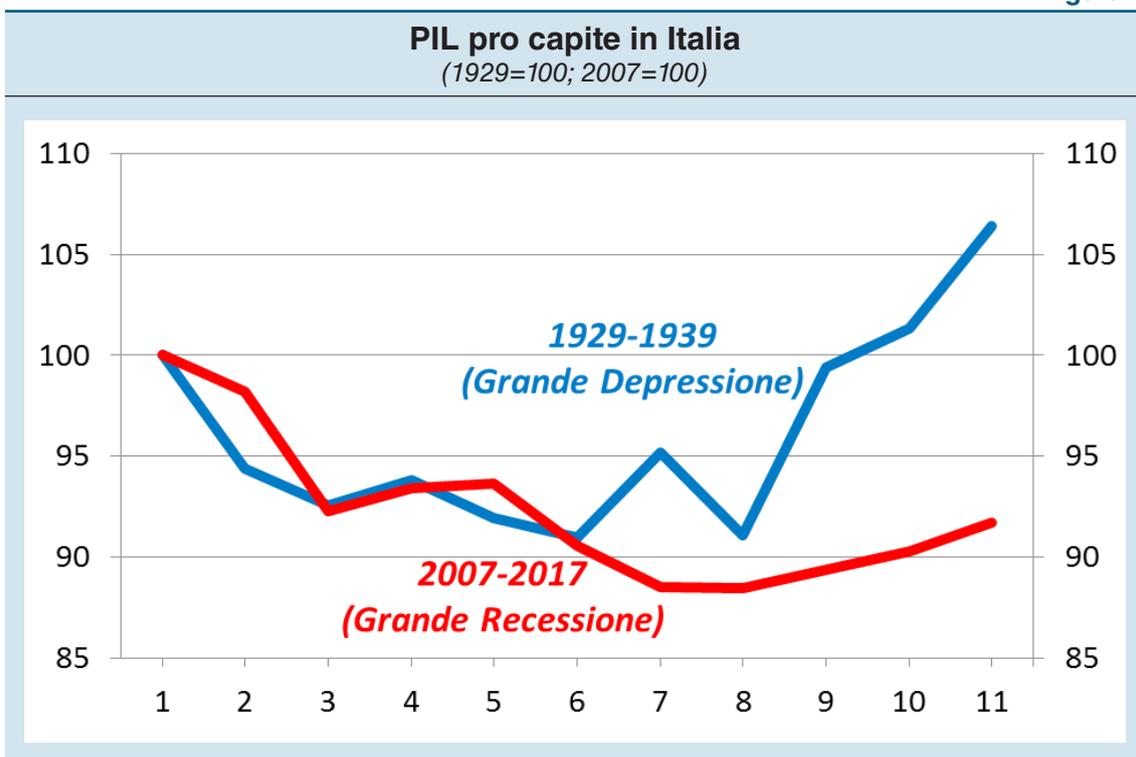


Figura 5

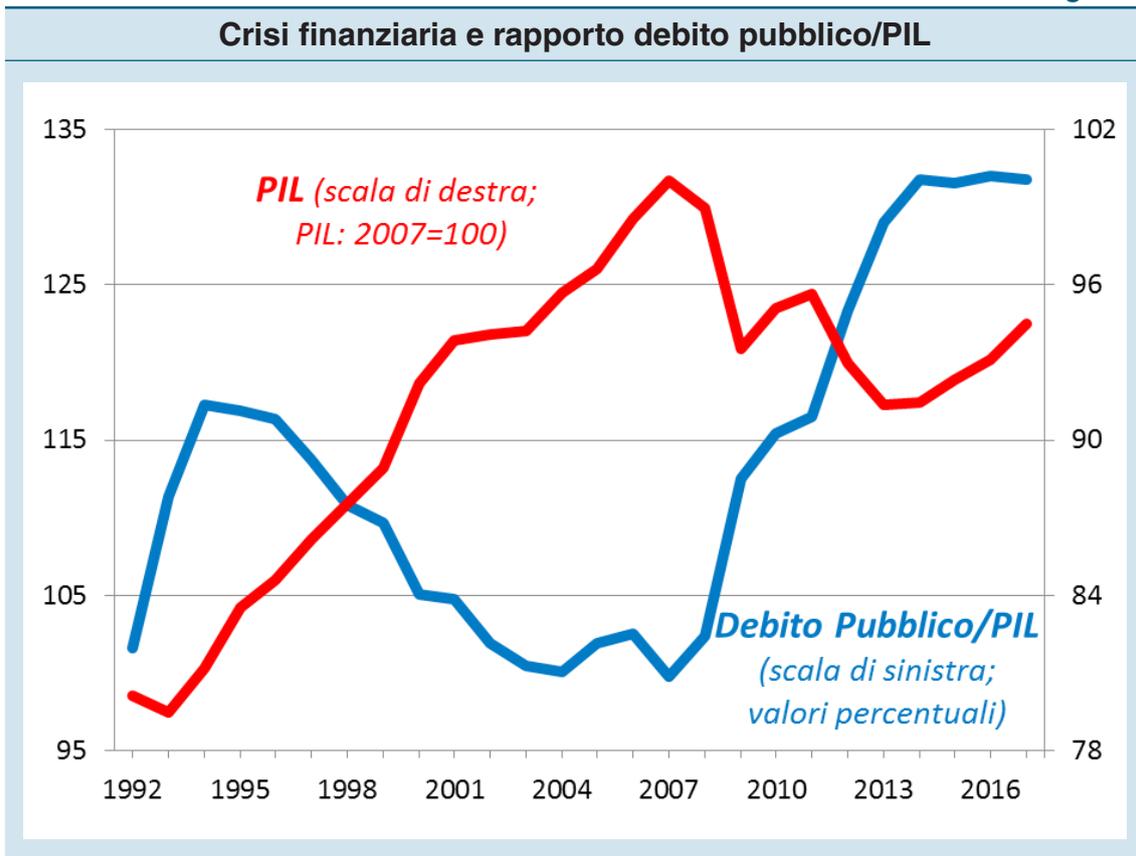


Figura 6

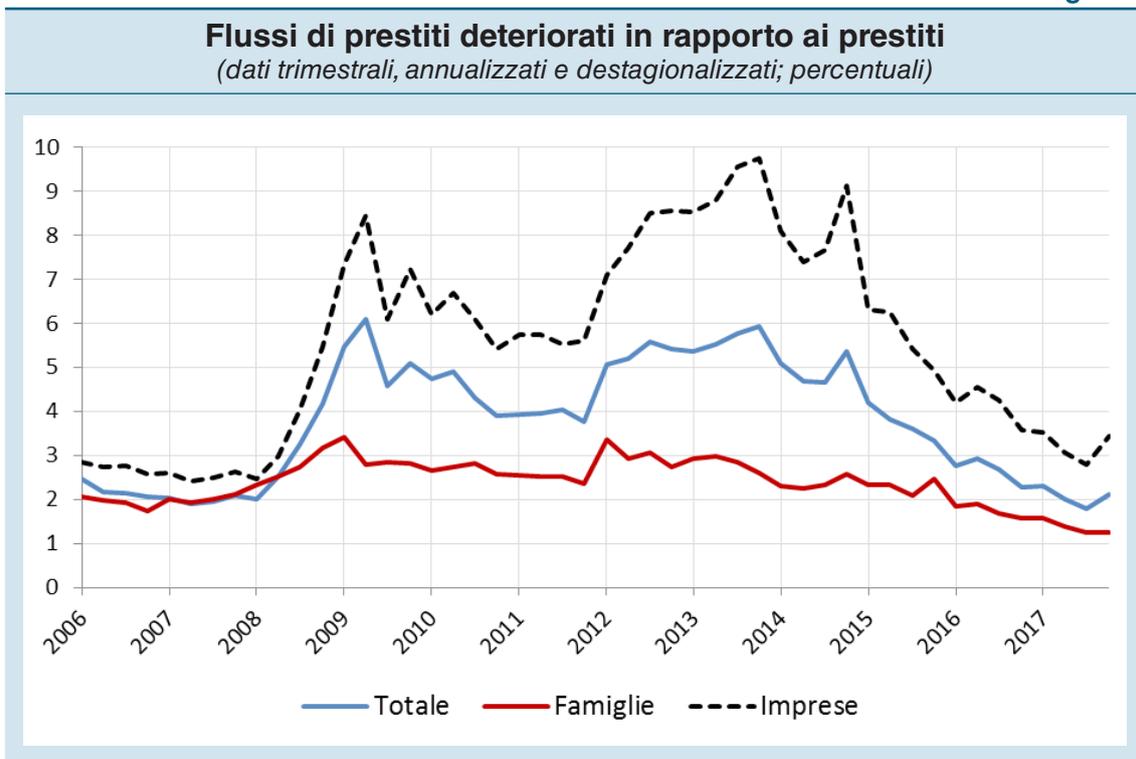


Figura 7

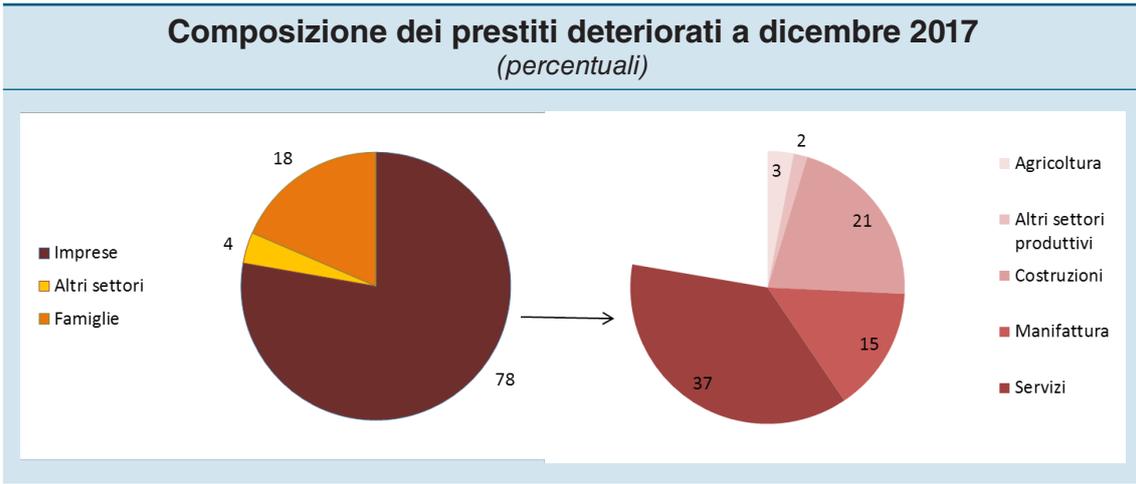


Figura 8

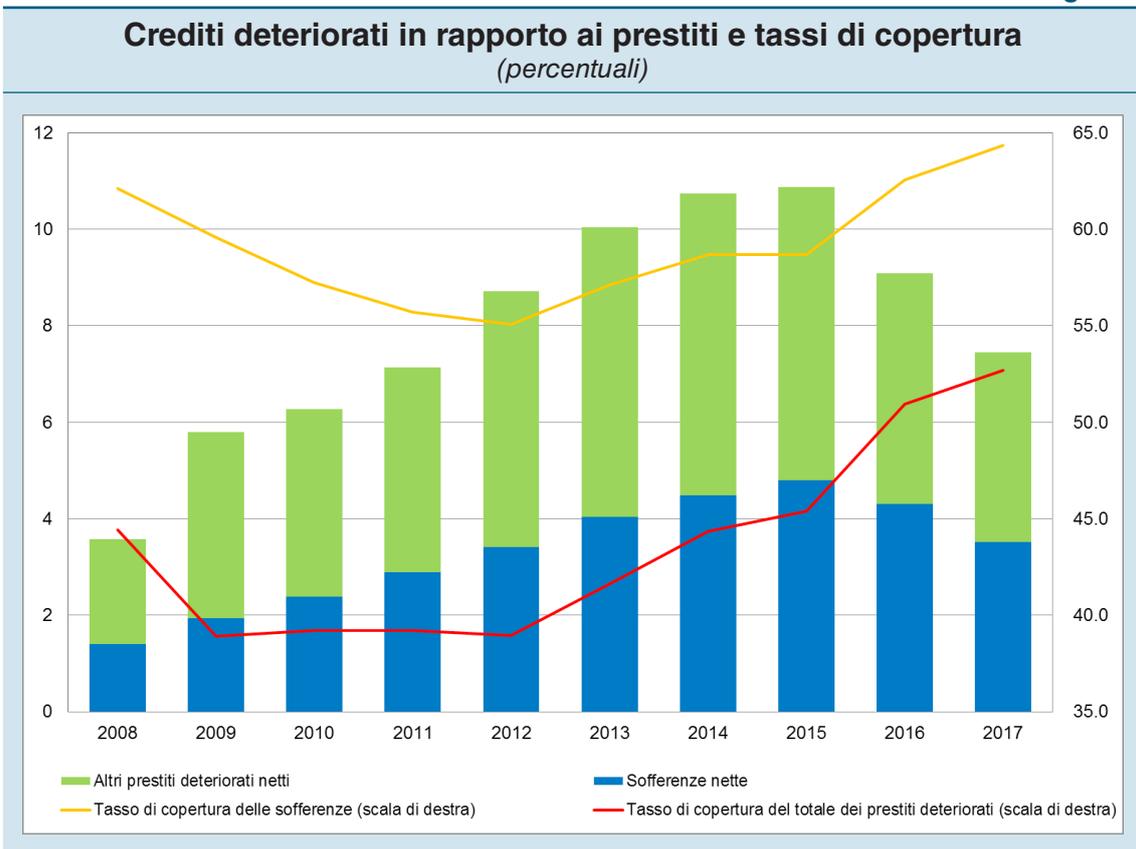
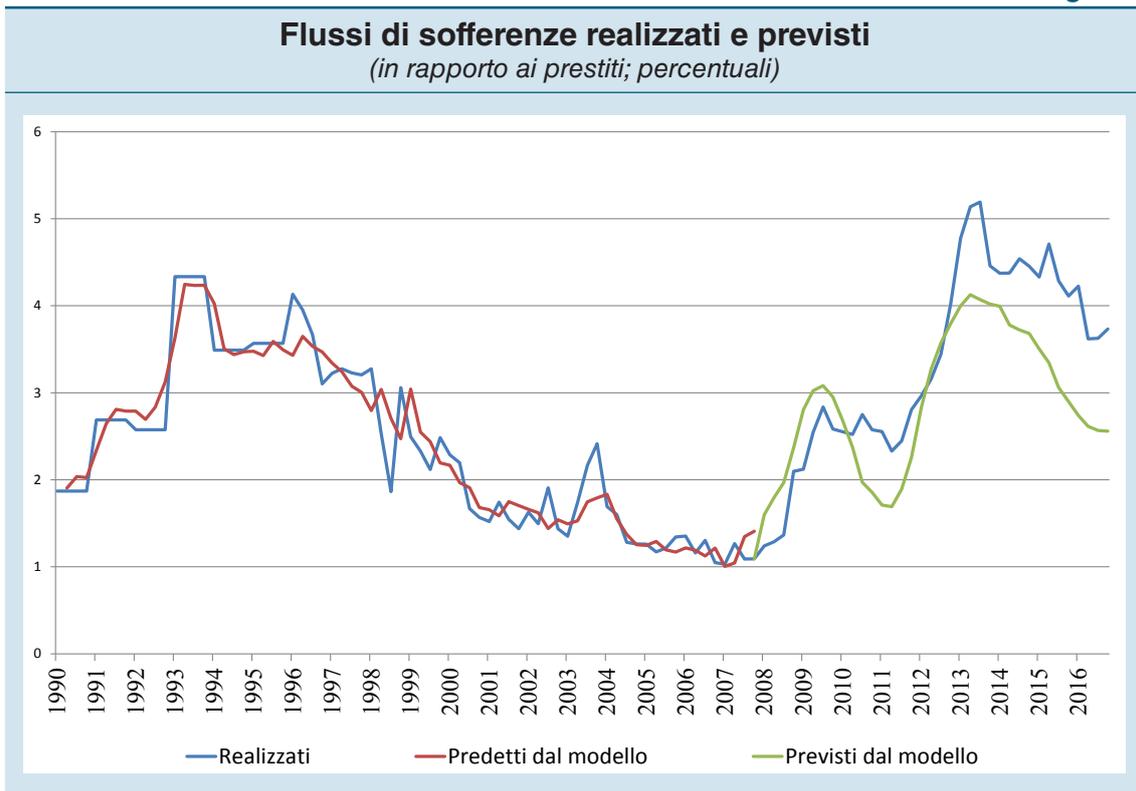
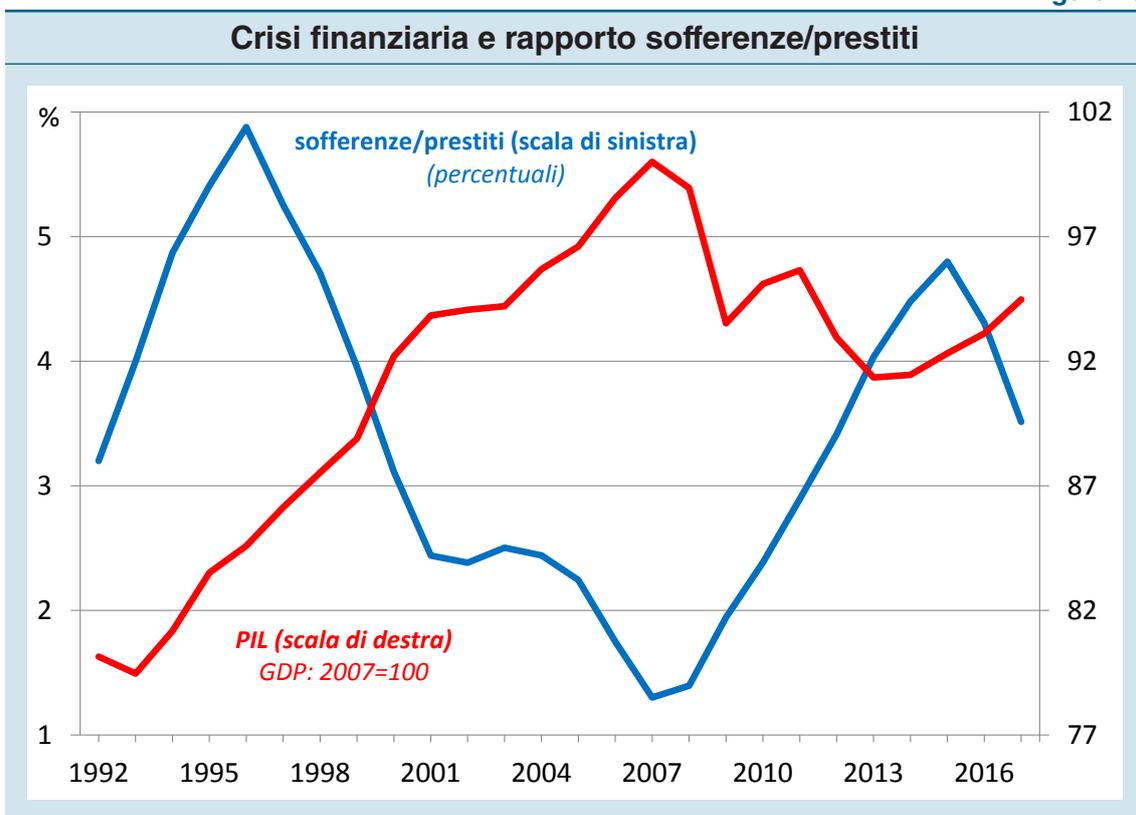


Figura 9



Fonte: Angelini, Bofondi e Zingales (2017).

Figura 10



Numerosità degli intermediari bancari vigilati

	2015		2016		2017	
	Totale Sistema		Totale Sistema		Totale Sistema	
	<i>di cui: BCC</i>		<i>di cui: BCC</i>		<i>di cui: BCC</i>	
Totale intermediari	498	365	460	335	410	289
<i>di cui: Gruppi bancari</i>	75	11	73	9	68	9
<i>di cui: Banche individuali</i>	423	354	387	326	342	280

