

CONVEGNO IN ONORE DI MARCO ONADO
Dipartimento di Economia “Marco Biagi”
Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia

**Verso l’unione bancaria europea:
in fondo a una strada lunga e tortuosa**

Intervento del Direttore Generale della Banca d’Italia
Salvatore Rossi

Modena, 15 gennaio 2014

Verso l'unione bancaria europea: in fondo a una strada lunga e tortuosa

Lo scorso 5 gennaio il Financial Times ha pubblicato un articolo di uno dei suoi maggiori editorialisti sullo stato della crisi europea¹. L'autore esordisce sostenendo che il dibattito politico sulla crisi si è chiuso con la decisione di non predisporre alcuna rete di sicurezza comune per le banche dell'area dell'euro, così escludendo qualunque forma di mutualizzazione del debito. Nel frattempo, aggiunge, sta proseguendo il dibattito tecnico sulla verifica della qualità degli attivi bancari, propedeutica all'avvio del supervisore unico europeo, ma tutto ciò sarebbe privo di interesse, un mero esercizio burocratico.

L'opinione è autorevole, ancorché visibilmente estrema. Tuttavia essa può essere confutata in radice e proverò a farlo, almeno in parte, in questo intervento.

Adotterò dapprima una prospettiva storica. La costruzione europea ha percorso una strada lunga e tortuosa; l'unione bancaria è il tratto di strada che gli europei hanno ora deciso di intraprendere per risolvere la loro peggior crisi dal dopoguerra.

Ogni comunità sovranazionale – e quella europea certamente non fa eccezione – si costruisce dal basso e dall'alto. Dal basso, quando si intensificano le relazioni fra i suoi membri nei vari ambiti dell'attività umana, dal commercio alla letteratura, dalla scienza allo sport. Dall'alto, quando si stabiliscono regole e politiche comuni, o per accordo fra le autorità nazionali o per decisione di preesistenti istituzioni sovranazionali.

La costruzione dell'Europa inizia nel Medioevo soprattutto con la crescita dei rapporti “dal basso” fra mercanti e fra letterati. Passa attraverso i conflitti sanguinosi dell'Età Moderna. Il più recente e terribile di questi, la “guerra civile europea” del 1914-1945, fa dire a Winston Churchill, subito dopo la fine del conflitto, “we must re-create the European family”². Si approda così, negli anni Cinquanta del secolo

¹ Munchau (2013).

² Churchill (1946).

scorso, alla creazione, “dall’alto”, delle prime istituzioni europee. I popoli europei, specialmente le più giovani generazioni, rispondono dal basso alle scelte europeiste delle *élites* politiche incrementando viaggi, conoscenze, scambi culturali. L’unificazione monetaria discende però da decisioni prese, vent’anni fa, ancora più dall’alto. La risposta popolare è dapprima tiepida, in qualche caso contrastata, poi cresce il consenso; la crisi europea addensa da ultimo nuove nubi nelle opinioni pubbliche.

Se astraiano dalle passioni del presente, la vicenda dell’unificazione monetaria non ci appare più controversa di altre che l’hanno preceduta nei tempi passati. La semplice operazione mentale di pensare una data che abbia per tutti lo stesso significato – resa possibile dall’attuale calendario gregoriano – è il risultato di diatribe che coinvolsero i maggiori scienziati europei, da Copernico a Keplero, di contrapposizioni feroci fra una visione laica e una religiosa del tempo che imperversarono in vasti strati di popolazione. Durante e dopo la Rivoluzione Francese, vivaci proteste accompagnarono l’introduzione del sistema metrico decimale. Si tratta di vicende oggi quasi scomparse dalla memoria collettiva, ma sono state cruciali per la formazione di una mentalità europea.

Anche l’euro, come in passato il calendario e le unità di misura decimali, ha bisogno di un sostrato culturale comune e condiviso.

La crisi dei debiti sovrani in Europa nasce secondo alcuni proprio da un conflitto culturale, esploso dopo il grande trauma della scoperta della vera situazione dei conti pubblici in Grecia nel 2010. Uno studio recente di Guiso, Herrera e Morelli (GHM) avanza l’idea che vi siano nei popoli europei, nonostante i forti legami odierni di integrazione economica e monetaria, dei “tratti culturali” distintivi sedimentati nei secoli, a cui i rispettivi rappresentanti politici non possono non conformarsi pena la perdita di consenso da parte dei loro elettori³. Questo “vincolo di conformità” impedirebbe azioni politiche ottime dal punto di vista del benessere

³ Guiso, Herrera, Morelli (2013).

materiale futuro degli stessi rappresentati, ma da questi giudicate intollerabili sul piano delle “norme” sociali e culturali, quindi non praticabili dai governanti.

Nel caso specifico della crisi europea dell’ultimo biennio, a prevalere sarebbe stata l’antica norma sociale, più intensamente coltivata dai popoli del Nord Europa, secondo cui chi inganna la buona fede altrui va sottoposto sempre e comunque a una giusta punizione, anche al fine di stroncare l’azzardo morale di altri potenziali ingannatori. Il rispetto di tale norma avrebbe sovrastato più utilitaristiche considerazioni, che potevano spingere i governi di quei paesi a ricercare soluzioni più incisive e tempestive della crisi greca, poi di quella cipriota; soluzioni tali da evitare il divampare di una crisi dell’euro, pericolosa per loro stessi⁴.

Anche se si dubiti della fondatezza di approcci antropologico-culturali e di *political economy* al tema delle odierne difficoltà europee, sta di fatto che il tipo di risposta data inizialmente da governi e istituzioni a quelle due crisi locali ha alimentato fra gli investitori finanziari internazionali il sospetto che l’euro non fosse davvero irreversibile, perché non davvero desiderato a ogni costo dalle genti e dai governanti d’Europa, almeno in importanti paesi fondatori. Quel sospetto ha iniziato ad attenuarsi, ma lentamente e forse ancora non fino a rientrare del tutto, solo dopo il lancio del dispositivo OMT (Outright Monetary Transactions) da parte della Banca centrale europea.

La crisi dell’euro ha avuto così modo di manifestarsi pienamente, scaricandosi in particolare sui sistemi bancari dei paesi con alto debito pubblico: la percezione di accresciuta rischiosità dei titoli pubblici di quei paesi si trasferiva agli attivi delle banche che ne detenevano ampie quantità, tipicamente le banche domestiche, rarefacendo la liquidità messa a loro disposizione sui mercati all’ingrosso, frenandone l’attività e comunque rendendola più dipendente dal rifinanziamento della BCE. La specifica debolezza attribuita a quei sistemi bancari si ripercuoteva a sua

⁴ GHM sviluppano su questa premessa, empiricamente documentata, la tesi secondo cui l’introduzione in Europa di una unione fiscale può essere ottenuta consensualmente e risultare benefica.

volta sulla valutazione dei rispettivi “sovrani” e della loro capacità di sovvenire con risorse pubbliche alla crisi eventuale di una o più banche nazionali.

Si è allora fatta strada la consapevolezza che per spezzare il circolo vizioso, per battere la crescente frammentazione lungo confini nazionali dei mercati monetari e bancari che svuota di senso la moneta unica, occorresse accomunare anche le banche europee, agli occhi degli investitori internazionali, in un sistema unico. Che occorresse cioè dar vita a una unione bancaria, in cui la “risoluzione” di una banca in crisi è affare comune. Ma per chiamare tutti a una responsabilità finanziaria condivisa occorre mettere ciascuno in condizione di condividere in primo luogo la supervisione sulle banche di tutti. Da qui l’esigenza di creare al più presto un meccanismo unico di supervisione.

Con grande rapidità, data la complessità dei processi decisionali europei, il progetto di unione bancaria è stato varato, nel 2012. Una unione a tre gambe, si disse: meccanismo unico di supervisione, meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie, schema unico di assicurazione dei depositi. Tre gambe logicamente e temporalmente connesse⁵.

Al meccanismo unico di supervisione, incentrato nella BCE, si è subito iniziato a lavorare. Sarà operante alla fine di quest’anno, una volta ultimato l’esercizio di valutazione globale delle circa 130 maggiori banche europee, articolato in un riesame della qualità dei loro attivi e in prove di resistenza a ipotetici scenari avversi.

Le altre due gambe appaiono più problematiche. Il lungo e serrato negoziato sul meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie ha prodotto un primo risultato di compromesso, meno sostanzioso di quello da taluni auspicato. È stato però accettato da tutti il principio secondo cui chi sbaglia paga. D’altronde il nesso stretto fra rischio e rendimento è uno dei cardini dell’economia di mercato. La piena mutualizzazione del costo delle crisi o dei salvataggi bancari è prevista, ma al termine di un percorso graduale e lungo.

⁵ Visco (2012).

La mutualizzazione richiama il più ampio tema dell'unione fiscale. Anche se a concepire e progettare l'unione bancaria si è arrivati sull'onda di una crisi minacciosa per la stessa moneta unica, unione bancaria e unione fiscale furono intese fin vent'anni fa come il logico completamento del disegno istituzionale che si tracciava con l'unione economica e monetaria. Negli anni facili esse erano state relegate sullo sfondo, come una meta di lunghissimo termine. Ora che i tempi si sono fatti difficili, l'incompletezza del quadro istituzionale europeo e le grandi scelte da prendere per porvi rimedio tornano rilevanti⁶.

Il compromesso disegnato alla fine dello scorso anno dal Consiglio europeo, che dovrà ora essere discusso con il Parlamento europeo, estende a dieci anni la fase transitoria durante cui l'onere del salvataggio o della risoluzione di una banca in crisi continuerà, pur in misura gradualmente decrescente, a pesare sui bilanci nazionali; prevede che azionisti e creditori "forti" siano chiamati a sopportare una quota delle perdite. Il dibattito sullo schema unico di assicurazione dei depositi è rinviato. L'inconveniente di un tale approccio è il rischio che l'unione bancaria sia vista dai mercati come una creatura fragile, zoppa; che la frammentazione non sia eliminata; che moneta e politica monetaria unica non tornino alla piena funzionalità. Ciò non sarebbe nell'interesse di alcun paese dell'area.

Basta questo a considerare mancato l'obiettivo dell'unione bancaria? No. Quel che si è ottenuto finora può non essere l'ottimo, ma è molto. Il meccanismo di supervisione unica, con cui si comincia, è un valore in sé. La Banca d'Italia lo ha sostenuto fin dall'inizio; essa ha intensamente collaborato al progetto e continua a farlo⁷.

Dobbiamo davvero costruire una casa comune, a cui ciascuno porti le proprie migliori pratiche ed esperienze. Ancora alla vigilia del lancio della moneta unica Tommaso Padoa-Schioppa antvedeva e auspicava, ancorché sulla base di una mera

⁶ Fra i contributi accademici più recenti su questi temi si vedano, ad esempio, De Grauwe (2013), Obstfeld (2013), Wyplosz (2013).

⁷ Signorini (2012).

cooperazione fra autorità di vigilanza nazionali, “a sort of euro area collective supervisor ... that can act as effectively as if there was a single supervisor”. Aggiungeva: “this is desirable in the first instance to render the supervisory action more effective against the background of current and future challenges and, second, to assist the Eurosystem in the performance of its basic tasks”⁸.

Il passo avanti rappresentato dal meccanismo unico di supervisione va sfruttato in tutte le sue potenzialità. Sono essenziali almeno tre obiettivi.

Il primo è l’omogeneizzazione delle pratiche di regolazione e supervisione, tale da spingere gli standard a convergere verso le modalità migliori e più prudenti⁹. La crisi finanziaria globale ha reso evidenti le conseguenze nefaste di standard di vigilanza disomogenei, nel mondo ma soprattutto in un mercato, come quello europeo, che ha già regole di base comuni. Negli anni precedenti la crisi, la competizione tra le piazze finanziarie internazionali ha portato a un abbassamento degli standard di vigilanza bancaria e a un incontrollato sviluppo dei sistemi bancari “ombra”, sottratti a ogni forma di supervisione¹⁰.

Il secondo obiettivo è che il meccanismo unico operi davvero come un sistema europeo, non come un mero accentramento di poteri, applicando la migliore lezione del Sistema europeo di banche centrali.

Il terzo obiettivo è migliorare la qualità, la quantità e la comparabilità delle informazioni sullo stato di salute del sistema bancario e delle singole banche europee. Molta strada è da compiere, molti progressi sono da conseguire, alla luce di una domanda di informazioni cresciuta a dismisura nel corso degli ultimi anni. Nell’unione bancaria dovranno essere tempestivamente disponibili dati accurati e dettagliati sui bilanci delle banche. Dati verificati e validati su base omogenea dal supervisore unico – quindi del tutto comparabili tra le banche dei diversi paesi dell’area – e resi facilmente fruibili da parte degli analisti di mercato e degli

⁸ Padoa-Schioppa (1999).

⁹ Visco (2013).

¹⁰ Onado (2012).

investitori, ad esempio attraverso piattaforme o siti internet che ne consentano il *download*, come avviene negli Stati Uniti. I dubbi ricorrenti sull'effettivo stato di salute dei bilanci delle banche, che minano la fiducia di fondo nel sistema, sono anche alimentati dalla mancanza di informazioni accurate e comparabili¹¹. Il sistema delle segnalazioni di vigilanza (prudenziali e di bilancio) trasmesse dalle banche italiane e i modelli di analisi dei rischi adottati dalla Banca d'Italia possono essere utili punti di riferimento.

Guardando al di là del meccanismo unico di supervisione, le altre due componenti dell'unione bancaria restano oggetto di dibattito tecnico e di negoziato politico. Nodi centrali restano il *bail-in* dei creditori e il *backstop* pubblico all'interno del meccanismo di risoluzione delle banche.

Le modalità di gestione e risoluzione delle crisi di grandi intermediari devono essere tali da rendere effettivamente credibile la minaccia della chiusura di una banca in crisi e contenere, per questa via, possibili fenomeni di azzardo morale e di eccessiva assunzione di rischi alimentati dalla convinzione di essere "too big to fail". Se correttamente disegnata e attuata, la previsione di chiamare anche i creditori privati (diversi, ovviamente, dai depositanti) a sostenere le perdite connesse con la crisi è sicuramente in grado di accrescere la disciplina di mercato sull'attività delle banche e dei loro manager, rendendola complementare all'attività di vigilanza.

Non va tuttavia ignorato il *trade-off* tra responsabilità dei singoli e stabilità del sistema. È questo che giustifica la presenza di un *backstop* pubblico.

Perché il meccanismo di risoluzione delle crisi sia credibile ed efficace il *backstop* deve essere europeo, forte, da attivare prontamente (nello spazio di poche ore) per preservare la stabilità finanziaria anche nei casi in cui sia necessaria la liquidazione di un grande intermediario. Le procedure al momento previste appaiono molto complesse, coinvolgono un gran numero di autorità, potrebbero mostrare difficoltà di funzionamento.

¹¹ Onado (2013).

La promessa politica che il denaro dei contribuenti non sarà mai più utilizzato per salvare banche “too big to fail” può essere davvero mantenuta solo rendendo credibile la minaccia della chiusura; ciò richiede, a sua volta, la previsione di un potente *backstop* comune; perché i mercati sanno che le difficoltà di un grande intermediario bancario possono invece essere “too big to manage” da parte di un singolo stato sovrano, e non solo nei paesi a più alto debito pubblico.

Convergere alla fine su soluzioni al ribasso non solo deluderebbe le aspettative dei tanti convinti che dalla crisi si debba uscire con più, piuttosto che con meno, Europa; rischierebbe di rivelarsi controproducente, procrastinando nel tempo – un tempo che non abbiamo a disposizione – l’assunzione di decisioni che potremmo, dovremmo prendere oggi.

Dobbiamo mettere le banche europee in condizione di fare il loro mestiere, meglio di prima, a beneficio dell’economia tutta, garantendone stabilità ed efficienza di gestione. Dobbiamo dissipare del tutto i dubbi sulla irreversibilità dell’euro, ripristinare in pieno il corretto funzionamento della politica monetaria unica. Le decisioni prese, pur con tutti i necessari compromessi, sono importanti; occorre attuarle in modo coraggioso e coerente e completare il disegno istituzionale. Se ci riusciremo, l’unione bancaria avrà fatto fare un bel passo avanti alla costruzione europea immaginata da pochi illuminati sognatori quasi settant’anni fa.

Bibliografia

W.Churchill, *Speech to the academic youth*, discorso tenuto all'Università di Zurigo il 19 settembre 1946.

P.De Grauwe, *Design Failures in the Eurozone: Can they be fixed?*, LSE 'Europe in Question' Discussion Paper 57, febbraio 2013.

L.Guiso, H.Herrera, M.Morelli, *A Cultural Clash View of the EU Crisis*, CEPR Discussion Paper 9679, ottobre 2013.

W.Munchau, *What euro crisis watchers should look for in 2014*, in Financial Times del 5 gennaio 2014.

M.Obstfeld, *Finance at Center Stage: Some Lessons of the Euro Crisis*, CEPR Discussion Paper 9415, aprile 2013.

M.Onado, *Finanza senza paracadute* (Intervista a cura di S.Levi), il Mulino, 2012.

M.Onado, *Il check-up è davvero efficace solo se le regole valgono per tutti*, in Il Sole 24 Ore, 26 novembre 2013.

T.Padoa-Schioppa, *EMU and banking supervision*, lezione tenuta alla London School of Economics (Financial Markets Group), 24 febbraio 1999.

L.F.Signorini, *L'unione bancaria*, Audizione presso la Commissione VI della Camera dei Deputati (Finanze), 22 novembre 2012.

I.Visco, *Intervento all'Assemblea Ordinaria dell'Associazione Bancaria Italiana*, 11 luglio 2012.

I.Visco, *Le banche italiane nella prospettiva della supervisione europea*, Intervento in occasione della presentazione del XVIII Rapporto sul sistema finanziario italiano della Fondazione Rosselli, 7 ottobre 2013.

C.Wyplosz, *Europe's Quest for Fiscal Discipline*, European Commission's Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Economic Paper 498, aprile 2013.