

Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa
in collaborazione con
Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

**Il futuro del sistema bancario italiano:
discontinuità, tra innovazione e regolazione**

Intervento di Valeria Sannucci
Vice Direttore Generale della Banca d'Italia

Cenerente - Perugia, 19 marzo 2016

1. Bassa crescita economica e attività bancaria

In questo inizio di secolo l'economia mondiale ha subito cambiamenti rapidi e profondi. Il primo e più importante riguarda la geografia economica, o quella che una terminologia d'altri tempi indicava come la divisione internazionale del lavoro. Dal 2000 a oggi il peso sul prodotto mondiale delle economie emergenti e in via di sviluppo è passato da poco più del 40 a quasi il 60 per cento. Queste economie hanno sostenuto la domanda negli anni successivi allo scoppio della crisi finanziaria, contribuendo per circa tre quarti alla crescita mondiale dal 2008. Il loro ruolo propulsivo, di locomotiva della crescita, si sta ora attenuando: esse si trovano ad affrontare sfide difficili, che si manifestano in un rallentamento nell'espansione dell'economia, in deflussi di capitale e in un peggioramento delle prospettive.

In molte economie avanzate sia fattori strutturali, come quelli demografici e tecnologici, sia fattori connessi con gli effetti della crisi finanziaria e la debolezza della domanda mantengono la crescita su livelli contenuti e si riflettono sui tassi di interesse reali e nominali. I tassi a breve e a lungo termine sono a livelli storicamente molto bassi. Negli Stati Uniti valori come quelli osservati negli ultimi anni non sono stati mai registrati, neanche tra il 1935 e il 1945, se si considerano le serie storiche dal 1871, tra le più lunghe disponibili.

L'interdipendenza tra economie avanzate ed economie emergenti alimenta spirali depressive. Il Fondo monetario internazionale stima che un rallentamento della crescita di un punto percentuale nei paesi emergenti riduce quella nei paesi avanzati di 0,2 punti, un effetto rilevante per economie che già si trovano su un sentiero di bassa crescita. La debolezza della domanda mondiale contribuisce a mantenere su livelli storicamente contenuti i prezzi del petrolio e a ridurre quelli di altre materie prime, con effetti sulla posizione di bilancio, sulla domanda interna e sulle prospettive di crescita nei paesi esportatori.

Nell'area dell'euro la crescita prosegue a un ritmo moderato, ma l'inflazione rimane ben al di sotto del 2 per cento. L'indebolimento delle prospettive di crescita internazionali, il peggioramento delle condizioni finanziarie e il rischio che la bassa inflazione si radichi nelle aspettative hanno indotto la BCE a modificare ancora l'orientamento della politica monetaria. Nella riunione della scorsa settimana il Consiglio direttivo ha adottato un corposo pacchetto di misure che rafforzano quelle introdotte dalla metà del 2014, al fine di fornire ulteriore stimolo alla crescita dell'area e contrastare i rischi derivanti da tassi di inflazione troppo bassi. Come ha sottolineato recentemente il Governatore, la politica monetaria non può però da sola

affrontare i rischi che minacciano la crescita e la stabilità finanziaria; occorre il contributo delle politiche di bilancio, è necessaria la prosecuzione delle riforme strutturali.

In questo difficile scenario il sistema bancario europeo si trova ad affrontare un nuovo quadro istituzionale e regolamentare. In Italia il processo di adattamento del modello di attività da parte delle banche avviene in presenza di una pesante eredità della crisi e della recessione, da noi particolarmente acuta, che ne è seguita.

Nel 2015 la nostra economia è tornata a crescere dopo tre anni di contrazione, ma il ritmo di espansione è al di sotto di quello dell'area dell'euro. Una accelerazione potrà essere conseguita nel 2016 e nel 2017 soprattutto se si consoliderà la ripresa degli investimenti, che l'anno scorso sono aumentati per la prima volta dal 2007.

La crescita dell'economia è fondamentale per consentire alle banche di attuare i cambiamenti richiesti dal nuovo ambiente in cui si trovano ad operare. La redditività del settore bancario italiano, scarsamente diversificato a livello internazionale e incentrato sull'attività di intermediazione tradizionale, è in stretta relazione con l'espansione dell'attività produttiva. Da essa dipendono la domanda di prestiti e di servizi di intermediazione, l'aumento del risparmio da investire e da amministrare, la qualità del credito e l'assorbimento di capitale determinato dai rischi dell'attivo.

L'aumento degli utili registrato nel 2015 non è stato sufficiente a colmare il divario con gli intermediari degli altri principali paesi dell'area dell'euro. Pesano ancora, seppure meno che negli anni scorsi, le rettifiche sui crediti, frutto della lunga fase recessiva che ha eroso circa dieci punti percentuali di PIL.

Nonostante le difficoltà dal lato della redditività, negli anni della crisi le banche sono riuscite a migliorare in maniera significativa la posizione patrimoniale, prevalentemente attraverso aumenti di capitale: tra la fine del 2008 e dicembre dello scorso anno il capitale di migliore qualità è passato dal 7,0 al 12,3 per cento delle attività ponderate per i rischi.

L'allentamento delle pressioni sulla redditività permetterà alle banche di affrontare tre importanti fattori capaci di imprimere forti discontinuità nell'industria finanziaria: l'impatto della regolamentazione, che ha visto un significativo inasprimento dei requisiti prudenziali; il cambiamento tecnologico, che permea non solo l'economia ma tutti gli aspetti della società contemporanea; la spinta verso una maggiore integrazione dei mercati dei capitali in Europa, con la realizzazione della Capital Market Union.

2. Continuità e discontinuità nelle regole

Il ciclo della regolamentazione tende a ripetersi: a una fase di deregolamentazione del sistema finanziario, che negli anni precedenti la crisi aveva trovato fondamento nell'assunto di avere ormai raggiunto un periodo, nuovo, di stabilità (assunto rivelatosi, col senno di poi, falso, dato che i rischi in realtà si andavano – proprio in quel periodo – accumulando), segue una crisi finanziaria, e quindi un nuovo e intenso processo di ri-regolamentazione del settore a livello globale. L'obiettivo di fondo, non sorprendentemente, è fare in modo che la crisi non si ripeta, e che i contribuenti non vengano mai più chiamati a pagare per gli errori e le malefatte dei banchieri mondiali.

E così, dallo scoppio della crisi finanziaria del 2007-2008, abbiamo assistito – e, per quanto ci riguarda, anche partecipato – alla fase di ri-regolamentazione del settore bancario mondiale. Sono richiesti: più capitale, e maggiormente in grado di assorbire le perdite (con il *common equity tier 1*); più attività prontamente liquidabili, per far fronte a improvvise e repentine chiusure dei mercati sui quali le banche si approvvigionano (con il *liquidity coverage ratio*); una più equilibrata struttura per scadenze di attività e passività di bilancio (con il *net stable funding ratio*); un minore ricorso al debito per finanziare l'espansione dei bilanci (con il *leverage ratio*). Vi è infine un riconoscimento esplicito che, quanto a esternalità, le banche non sono tutte uguali, e che i presidi devono quindi essere necessariamente più restrittivi per quelle che, in caso di difficoltà, sono maggiormente in grado di provocare effetti sistemici (con i requisiti prudenziali addizionali per le banche sistemiche a livello globale o domestico).

Nel recepire nell'Unione europea i nuovi standard in materia di capitale e liquidità delle banche definiti a livello globale, le istituzioni comunitarie hanno deciso di applicarli non solo alle grandi banche internazionalmente attive – il *target* tipico degli accordi di Basilea – ma alla generalità del sistema bancario europeo. È stato inoltre previsto un trattamento prudenziale di favore per i prestiti alle piccole e medie imprese europee (il cosiddetto *supporting factor*).

A livello globale si sono poi introdotte nuove regole sul risanamento e la risoluzione delle banche, per far sì, in primo luogo, che nessuna di loro, per quanto grande, risulti (ex post) troppo grande per fallire e per assicurare, in secondo luogo, che in caso di crisi – e, anche se in questa sede non occorre farlo, lasciatemi ricordare per inciso che le crisi bancarie sono inevitabilmente destinate a manifestarsi – il costo ricada in primo luogo sugli azionisti e sui creditori delle banche, fatti salvi i depositi protetti dai sistemi di garanzia. Le nuove regole

hanno previsto (con vari adattamenti a seconda delle giurisdizioni nelle quali sono state introdotte) piani di risanamento (*recovery plans*), piani di risoluzione (*resolution plans*, o anche *living wills*), e, soprattutto, la disponibilità di un adeguato ammontare di passività (cosiddette *bail-inable*) in grado di assorbire le perdite in caso di crisi di banche sistemiche (con la *total loss absorbing capacity*, TLAC).

Nel caso del nuovo quadro regolamentare sulla risoluzione delle crisi bancarie l'Europa si è mossa prima che gli standard internazionali fossero compiutamente definiti. La direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche, infatti, è entrata pienamente in vigore già all'inizio di quest'anno, a differenza degli standard globali fissati dal Financial Stability Board in materia di TLAC, che andranno a regime nel 2022. Alcune delle scelte operate, ad esempio in tema di applicazione della nuova disciplina sul *bail-in* (la scelta, in particolare, di non adottare un approccio mirato, che prevedesse l'applicazione del *bail-in* solo a strumenti provvisti di un'espressa clausola contrattuale), non ci hanno visti concordi. Le abbiamo fortemente discusse, non solo ex post. Sollevano necessità di riconciliazione tra gli standard europei e quelli globali, ora che anche questi ultimi sono stati compiutamente definiti. Hanno probabilmente contribuito, tra la fine dello scorso anno e l'inizio del 2016, ad amplificare la volatilità che ha caratterizzato sia le quotazioni azionarie delle banche europee sia quelle di altri loro strumenti patrimoniali, come i *Contingent Convertible bonds* (CoCos).

Se la continuità rispetto al passato sul fronte del processo regolamentare consiste nel riproporre la successione ciclica di fasi di deregolamentazione e fasi di ri-regolamentazione, mi sembra che ora si possa sperare in una discontinuità, che si sostanzi nell'impegno a stabilizzare il quadro normativo. Si può lavorare, in altri termini, per avere, finalmente, non più un pendolo che oscilla tra deregolamentazione e ri-regolamentazione, ma una barra regolamentare capace di tenere la rotta sia nei periodi di moderazione sia in quelli di tensioni finanziarie. L'orientamento recentemente espresso dai governatori e dai capi delle vigilanze del G20 (il GHOS, ovvero il gruppo al quale riferisce il Comitato di Basilea), secondo cui la finalizzazione dei requisiti patrimoniali che avverrà nel corso di quest'anno non determinerà, nel complesso, un loro significativo aumento, può essere visto come un passo in questa direzione. In Europa la stessa Unione bancaria, configurandosi come sistema volto anche a prevenire arbitraggi regolamentari, rappresenta un fattore di stabilizzazione del quadro normativo.

Altri importanti segnali su questo fronte sono rappresentati da quello che oggi viene generalmente indicato come "orientamento macroprudenziale" delle politiche finanziarie,

includendo tra queste ultime non solo la classica politica di vigilanza (tipicamente microprudenziale) ma la stessa politica monetaria. Grazie a questo nuovo orientamento e alla sua “formalizzazione” in istituti e presìdi regolamentari (i molteplici cuscinetti di capitale ne sono l’esempio più tipico), in futuro potrebbe divenire più semplice, soprattutto in periodi di (apparente) stabilità macroeconomica, “sfidare il vento”, evitando quell’eccessiva assunzione di rischi nel sistema finanziario, favorita talvolta da alcune normative nazionali, che in passato ha poi condotto a nuove, intense fasi di riscrittura e ampliamento del “libro delle regole”. Occorre, quindi, agire perché i segnali di questo “orientamento macroprudenziale”, che stiamo cominciando a vedere e analizzare, non solo si consolidino, ma operino effettivamente nella direzione di rendere il processo regolamentare più continuo, e quindi meno soggetto a incertezza.

3. Tecnologia e innovazione

Le tecnologie dell’informazione e delle telecomunicazioni non sono certo una novità per il sistema bancario. La loro adozione ha consentito alle banche di aumentare la qualità e la quantità dei servizi offerti alla clientela, di sviluppare nuove tecniche di gestione dei rischi, di rendere più rapida, efficiente e sicura la gestione dei pagamenti. Uno studio effettuato in Banca d’Italia alcuni anni fa stimava che nel nostro paese tra il 1989 e il 2000 gli investimenti in capitale IT abbiano consentito un aumento della produttività totale dei fattori del sistema bancario compreso tra l’1,3 e l’1,8 per cento all’anno¹.

L’accelerazione che stiamo sperimentando nello sviluppo delle nuove tecnologie è tuttavia tale da rappresentare un elemento importante di discontinuità. La rivoluzione a cui abbiamo assistito negli ultimi anni è guidata da tre fattori: il costo dell’elaborazione automatica dei dati è diminuito vertiginosamente; lo sviluppo della rete internet consente a chiunque di trasmettere enormi quantità di dati in modo sicuro senza la necessità di ricorrere a costose reti dedicate; si è resa disponibile e utilizzabile una sempre maggiore quantità di informazioni, i cosiddetti “big data”.

Mentre in precedenza gli investimenti in capitale IT erano di importo molto considerevole e ciò contribuiva a mantenere elevate le barriere all’ingresso nel mercato dei servizi finanziari, le nuove tecnologie consentono a imprese innovatrici di offrire servizi che

¹ Casolaro L. e G. Gobbi, 2007 “*Information Technology and Productivity Changes in the Banking Industry*”, Economic Notes, Vol. 36.

fino a pochi anni fa erano esclusivo appannaggio del sistema bancario. Sfruttando in modo efficiente le potenzialità della rete internet e dei dati da essa messi a disposizione, queste aziende, note come imprese FinTech, offrono servizi di pagamento, di investimento, di consulenza e di finanziamento ad alta intensità tecnologica, a prezzi competitivi.

Alle imprese FinTech si attribuisce il potenziale di alterare in modo rilevante la struttura e il funzionamento dell'industria finanziaria. Un esempio emblematico è quello delle piattaforme on-line che facilitano il cosiddetto prestito tra pari (*peer-to-peer lending*). Queste piattaforme mettono a disposizione di privati cittadini o di investitori istituzionali gli strumenti necessari per poter contribuire a finanziare direttamente soggetti che necessitino di credito, siano essi individui o piccole imprese. Tra i punti di forza delle piattaforme vi sono la semplicità di utilizzo, la velocità di erogazione dei prestiti, la capacità di valutare il merito di credito della clientela utilizzando un ampio insieme di informazioni, anche derivate da internet e dai *social media*.

L'ammontare di prestiti erogati attraverso il *peer-to-peer lending* è oggi molto contenuto rispetto ai prestiti bancari, ma è in forte espansione, soprattutto in alcuni paesi tra cui la Cina, gli Stati Uniti e il Regno Unito.

È ancora presto per identificare con precisione quanto le imprese FinTech saranno in grado di rivoluzionare l'industria finanziaria, quanto la loro concorrenza sottrarrà quote di mercato e margini di profitto alle banche, in particolare in Italia. Per contro, si aprono nuovi scenari virtuosi legati allo sviluppo di modelli di business che vedono una partecipazione attiva di queste imprese nella definizione dell'offerta di servizi finanziari da parte delle banche.

Il terzo rapporto annuale sul Digital Economy and Society Index (DESI) pubblicato il 26 febbraio scorso dalla Commissione Europea ci colloca al venticinquesimo posto su ventotto paesi europei per grado di digitalizzazione complessivo e al ventitreesimo posto per l'utilizzo di servizi di e-banking.

Le impressioni che abbiamo ricavato finora da contatti informali con le banche possono essere sintetizzate così: la digitalizzazione nei servizi bancari per le famiglie è più sviluppata dei servizi on line per le imprese; i servizi di e-banking contribuiscono a ridisegnare la presenza delle banche sul territorio e spingono a rivedere il modello basato su sportelli isomorfici ad ampia operatività per sperimentare modelli più flessibili, che prevedono sportelli differenziati e specializzati; la concorrenza operata dai *Big Player* come

Google o Amazon riguarda attualmente il mercato dei servizi di pagamento; lo sfruttamento dei *big data* rimane molto limitato.

Il nostro ritardo rispetto ad altri paesi è però destinato a ridursi.

Le imprese FinTech rappresentano un forte stimolo per l'industria bancaria a innovare, ricercare nuovi canali distributivi, utilizzare appieno il patrimonio informativo potenzialmente disponibile. Le nuove tecnologie permettono di coniugare l'obiettivo di diminuire i costi dei canali distributivi tradizionali con quello di offrire servizi di elevata qualità alla clientela, consentendo di migliorare l'accesso alla finanza da parte di famiglie e imprese, in particolare quelle di piccole dimensioni. La digitalizzazione svolge quindi un ruolo chiave per accrescere l'inclusione finanziaria, in ampia misura legata, tra l'altro, allo sviluppo di servizi di pagamento innovativi.

Vi sono ovviamente rischi, che non vanno sottovalutati: debbono essere assicurati la protezione dei consumatori e il rispetto delle norme antiriciclaggio; va tenuto sotto attenta osservazione il crescente coinvolgimento in questo mercato dei fondi speculativi. Ma non vi è dubbio che, se opportunamente controllata, la crescita delle imprese FinTech ha il potenziale per portare a una maggiore efficienza del sistema finanziario, a un miglioramento di servizi e prodotti e a una riduzione dei prezzi, a beneficio dei consumatori. Uno sviluppo del *peer-to-peer lending* potrebbe avere, da noi, significativi effetti positivi: espanderebbe le possibilità di investimento delle famiglie e degli investitori istituzionali, contribuirebbe a differenziare le fonti di finanziamento delle piccole imprese.

È vitale dunque che, con le dovute prudenze, le banche italiane progrediscono lungo il sentiero intrapreso della digitalizzazione per cogliere tutte le opportunità offerte dalla rivoluzione tecnologica e affrontare le nuove sfide competitive.

4. Banche e mercati: verso una discontinuità?

Sulla base di una riflessione estesa all'intera storia dell'Italia unita – che individua tre cambiamenti traumatici nella struttura del sistema bancario italiano, nel 1863, nel 1893 e nel 1933 – Pierluigi Ciocca ieri ha qualificato l'evoluzione che ha portato il nostro sistema finanziario alla sua configurazione attuale dal 1980 in poi come una evoluzione “senza traumi”. Se si circoscrive il periodo di osservazione agli ultimi venticinque anni, emergono tuttavia cambiamenti profondi.

Nel corso degli anni Novanta, il peso della proprietà pubblica è sceso dal 60 al 12 per cento. Tra le riforme del 1990 e la metà del decennio scorso, si sono verificate quasi 300 operazioni di fusione e 200 acquisizioni di quote di controllo; il processo di concentrazione si è sostanzialmente arrestato, come negli altri sistemi bancari, con lo scoppio della crisi finanziaria.

La privatizzazione, le liberalizzazioni, l'aumento della concorrenza e la riduzione dei tassi di interesse fino all'ingresso nell'euro hanno determinato un processo di *financial deepening*. Il rapporto tra attività del settore finanziario e prodotto è salito da 1,7 a 3 volte tra il 1995 e il 2007.

Gli importanti cambiamenti intervenuti negli ultimi venticinque anni non si sono tuttavia accompagnati a un'attenuazione del peso delle banche nel finanziamento della nostra economia. Il ruolo preponderante del sistema bancario, che senza essere una prerogativa esclusivamente italiana ci caratterizza nondimeno in maniera particolarmente marcata, è stato per decenni un tema di discussione ricorrente, anche in occasione degli incontri annuali organizzati dall'Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa.

Sulla base dei dati più recenti, il credito concesso dalle banche rappresenta, da noi, il 62 per cento del complesso dei debiti finanziari delle imprese, una quota di oltre il 50 per cento più alta di quella rilevata nella media dell'eurozona. Il ricorso delle imprese italiane al mercato obbligazionario è contenuto, così come la dimensione del mercato azionario rispetto a quella dell'economia. Le banche, a loro volta, dipendono dalle imprese e dall'attività di intermediazione tradizionale per la loro redditività. Anche gli intermediari più grandi hanno una esposizione verso il sistema produttivo maggiore rispetto ai loro pari europei, e una dipendenza nei confronti dell'economia nazionale molto forte.

Questo particolare assetto è frutto, come sappiamo, di molti fattori. La nostra economia è caratterizzata da un peso particolarmente elevato delle imprese piccole e medie, che, come negli altri paesi, si finanziano presso le banche. In Italia più della metà del valore aggiunto è prodotto da imprese con meno di 50 addetti. In Francia e Spagna questa quota è attorno al 45 per cento, in Germania poco più del 30. La dimensione contenuta delle aziende è in larga parte il risultato di scelte da parte delle imprese stesse, motivate sia da fattori culturali, inclusa una preferenza per la proprietà familiare, sia da valutazioni di convenienza. Nella percezione degli imprenditori, infatti, la maggiore trasparenza che deriva dalla crescita dimensionale e dall'apertura ai mercati comporterebbe oneri significativi per l'incidenza

elevata del carico fiscale e l'insufficiente flessibilità dei mercati dei beni e del lavoro, nonostante i progressi fatti di recente.

Contestualmente, le banche hanno investito maggiormente nell'attività di concessione del credito tradizionale, basata su un intenso uso di informazioni di natura qualitativa, sulla prossimità anche fisica tra banca e cliente. Dalla metà degli anni novanta gli sportelli bancari sono cresciuti rapidamente, fino a superare le 34.000 unità nel 2008; nonostante i successivi processi di razionalizzazione, il loro numero rimane oggi decisamente elevato nel confronto internazionale. Le banche, che hanno continuato ad affiancare ai metodi automatici per la valutazione del merito di credito la conoscenza diretta dell'imprenditore e dell'economia locale in cui questi opera, come è bene che sia, hanno tuttavia finito per plasmarsi pericolosamente come un calco sulle esigenze del sistema produttivo.

Fattori strutturali, sia dal lato della domanda di credito da parte delle imprese sia dal lato dell'offerta da parte delle banche, hanno fatto sì che le imprese italiane abbiano un livello di indebitamento più elevato rispetto a quello delle altre imprese europee, anche tenendo conto della composizione settoriale. Ciò le rende maggiormente fragili in presenza di shock macroeconomici, poiché l'elevato *leverage* aumenta la probabilità di insolvenza.

I limiti del legame quasi esclusivo tra banche e imprese sono divenuti manifesti con la crisi. L'aumento delle insolvenze delle imprese e il conseguente deterioramento della qualità del credito hanno avuto un pesante impatto sui bilanci delle banche. A loro volta le banche hanno accresciuto l'avversione al rischio e, soprattutto nella prima fase della crisi, hanno applicato condizioni di offerta progressivamente più restrittive.

Le maggiori imprese italiane hanno reagito incrementando la raccolta obbligazionaria. Ma presso la maggior parte delle imprese, di piccola e media dimensione, questo canale alternativo al finanziamento bancario non viene percepito come conveniente, soprattutto per gli oneri associati al maggiore scrutinio da parte del mercato.

In Italia le istituzioni finanziarie non bancarie sono poco sviluppate rispetto agli altri maggiori paesi avanzati, sia in termini di dimensione sia per varietà di forme. Vi è una presenza limitata di investitori con orizzonti di lungo termine. Sono scarsamente presenti anche gli intermediari specializzati nell'investimento nel capitale di rischio e di debito delle imprese. Ciò riflette e, a sua volta condiziona, lo sviluppo del mercato dei capitali.

Negli ultimi anni sono state intraprese numerose iniziative sia per incoraggiare le imprese a un maggiore ricorso al mercato e al rafforzamento della loro struttura patrimoniale

con la raccolta di capitale di rischio sia per favorire l'afflusso di finanziamenti anche non bancari. Tali iniziative hanno incluso misure di incentivazione fiscali, l'introduzione dei "minibond", l'estensione alle società di assicurazione e ad altri intermediari della possibilità di finanziare direttamente le imprese.

Gli effetti di queste iniziative potrebbero essere tuttavia insufficienti a determinare un cambiamento profondo e duraturo. Un tale cambiamento può scaturire piuttosto dalla capacità di cogliere le opportunità offerte dalla Capital Market Union.

La Commissione europea ha avanzato un ampio programma di proposte per conseguire due grandi obiettivi: la diversificazione delle fonti di finanziamento delle imprese, mediante un ampliamento dell'accesso a molteplici forme di finanziamento, e l'integrazione dei mercati dei capitali in Europa. Nella consultazione pubblica avviata lo scorso anno, tra le proposte più rilevanti rientrano la semplificazione dei prospetti informativi per le quotazioni in borsa, una maggiore omogeneità a livello europeo delle informazioni di bilancio fornite dalle piccole e medie imprese, lo sviluppo di fonti alternative di finanziamento tra cui il *venture capital* e il *crowdfunding*, lo sviluppo del mercato delle cartolarizzazioni semplici e trasparenti e dei collocamenti privati. Si delinea anche un cammino di progressiva armonizzazione del diritto societario, di quello fallimentare e delle norme fiscali tra gli Stati membri, armonizzazione che appare essenziale anche per una piena attuazione dei principi della Vigilanza unica.

Il processo di consultazione è culminato con la pubblicazione di una lista di priorità lo scorso autunno e la definizione di scadenze per la realizzazione delle misure, che andranno adottate entro la fine del 2018.

Un mercato dei capitali europeo può dare un forte impulso alla trasformazione del nostro sistema finanziario, rimuovendo gli ostacoli agli investimenti transfrontalieri, ampliando i perimetri dei mercati e favorendo, attraverso la concorrenza e l'armonizzazione, la diffusione nel nostro paese di prassi già sperimentate altrove.

Per le banche si tratta di una sfida, poiché accrescerà la competizione da parte di altri soggetti e altre forme di finanziamento diverse dal credito. Ma è anche un'opportunità, poiché permetterà di diversificare il rischio delle fonti di ricavo attraverso l'offerta di una gamma più ampia di servizi alle imprese.

Mi avvio a concludere tornando brevemente sul tema della regolamentazione, anche per le responsabilità di cui è chiamata a rispondere l'Istituzione che rappresento.

Dalle nuove regole emergono vincoli ma anche opportunità, che occorre cogliere rapidamente.

È sbagliato pensare che il nuovo quadro regolamentare si sia “accanito” contro un unico modello di attività, quello tipico delle banche italiane, orientato all'intermediazione di tipo tradizionale e all'operatività con famiglie e piccole imprese. Le regole sono state inasprite anche per quelle attività, in particolare di natura finanziario-speculativa, che sono state alla base della crisi.

Ciò non toglie, tuttavia, che il modello di operatività delle banche italiane sia stato sottoposto a forti pressioni negli ultimi anni, quando alla transizione verso il nuovo contesto delle regole si è sommato il grave impatto della recessione, che ha colpito più di altri il nostro paese e che ha, di conseguenza, acuito le preoccupazioni (e determinato le azioni) delle autorità di controllo (nazionale ed europea). Anche alla luce di questa esperienza, l'esigenza di rivedere e aggiornare i modelli di attività si pone pure per le banche italiane. È divenuta, anzi, via via più evidente in un contesto macroeconomico caratterizzato da tassi di crescita delle economie e livelli dei tassi di interesse persistentemente bassi.

Da questa necessità di revisione dei modelli operativi, peraltro, nascono le opportunità per il sistema bancario italiano, da cogliere – come ricordavo in precedenza – anche alla luce degli sviluppi dell'unione europea del mercato dei capitali e della rivoluzione tecnologica, dando, finalmente, concretezza al concetto di complementarità tra banche e mercati di cui per troppo tempo si è solo discusso.