



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Il sistema bancario e finanziario tra crisi ricorrenti e modifiche strutturali

Intervento di Giuseppe Siani

Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia

Convegno ABI 'Supervision, Risks and Profitability 2023'

Milano, 6 giugno 2023

Introduzione

Il sistema bancario e finanziario sta attraversando una fase di intensa trasformazione, in una congiuntura macroeconomica che ne evidenzia ancora di più il ruolo di primaria importanza nell'economia locale e globale.

Il *World Economic Forum*, nel suo rapporto sui rischi globali del febbraio scorso, ha definito lo scenario attuale come una situazione di *'polycrises'*, identificando alcune delle principali sfide che l'economia mondiale e la società devono affrontare: inflazione, post pandemia, crisi energetica, conflitti geopolitici, rischi informatici, accelerazione dei problemi legati ai cambiamenti climatici. Un complesso intreccio di criticità che potenzialmente si combinano e creano un contesto in cui il rischio globale supera la semplice somma delle singole fragilità.

Questa complessità enfatizza il carattere di incertezza dell'ambiente in cui operiamo, potenzialmente mettendo a rischio anche i progressi ottenuti in ambiti ormai consolidati. Non è la prima volta che il sistema finanziario affronta periodi di instabilità, ma eventi di portata ampia hanno scosso nel tempo l'ambiente economico e hanno dato vita a una serie di misure di reazione. Si tratta di momenti complessi, dai quali tuttavia è possibile uscire anche rafforzati.

L'esempio nella mente di tutti è la crisi del 2007, nella quale un insieme di rischi interconnessi ha generato conseguenze ben note. Il periodo che vi ha fatto seguito è stato caratterizzato da molti progressi, su diversi fronti, frutto delle lezioni apprese in quella fase. Il quadro regolamentare si è notevolmente rafforzato, grazie al rinnovamento delle norme; è aumentata la gamma di strumenti e l'intensità delle prassi di supervisione. Lo sviluppo dell'Unione bancaria ha permesso di accompagnare l'evoluzione del sistema finanziario verso una maggiore resilienza di fronte agli shock esterni che ha dovuto affrontare.

Come in passato, dunque, è importante essere capaci di trarre insegnamenti dalle nostre esperienze concrete, in una logica di continuo miglioramento e rafforzamento.

Le crisi bancarie recentemente verificatesi negli Stati Uniti e in Svizzera hanno nuovamente posto l'attenzione sulla tenuta e sulla coerenza del quadro di norme e prassi di supervisione e formano oggetto di analisi, anche da parte delle stesse autorità coinvolte.

I recenti eventi di crisi

Nel caso degli Stati Uniti, abbiamo assistito a crisi repentine, dipendenti da elementi idiosincratici della situazione delle banche, da carenze nella regolamentazione e nelle attività di supervisione; i dissesti sono stati caratterizzati in particolare da un deflusso di liquidità senza precedenti in un periodo di tempo molto limitato, anche per effetto del ricorso ai canali digitali e del ruolo svolto dai *social media*.

Con riferimento al quadro delle regole, le riflessioni in corso si stanno concentrando su alcuni aspetti specifici, che – pur senza stravolgere l'impianto complessivo – individuino dei correttivi ai profili apparsi più problematici alla luce degli eventi occorsi. Mi riferisco in particolare agli aspetti relativi alla gestione del rischio di tasso, tenuto conto del mutato orientamento della politica monetaria volto a contrastare l'aumento del tasso di inflazione; alla calibrazione degli indicatori di liquidità, in termini di scenari, orizzonti temporali, valutazione delle poste incluse tra quelle liquidabili; all'effettiva capacità di assorbimento delle perdite da parte degli strumenti di capitale *additional tier 1* (AT1).

Le crisi recenti confermano inoltre, ancora una volta, il ruolo centrale svolto dai sistemi di controllo interno e dalla *governance* dei rischi. Allo stesso tempo, dimostrano che le stesse autorità di supervisione devono essere in grado – per competenze, disponibilità di risorse, intrusività dell'approccio – di individuare tempestivamente i rischi, cogliendone correttamente i segnali e trasformandoli in concrete azioni di vigilanza.

Si conferma altresì l'esigenza di valutare nuovamente il tema della proporzionalità nella regolamentazione, che è stato finora basato in prevalenza sul criterio della dimensione dell'intermediario. È emersa invece la crescente importanza anche del criterio dell'interconnessione, che aumenta il rischio di contagio anche nel caso di crisi di intermediari di ridotte dimensioni, ma con significative relazioni di business e/o di mercato, nonché del criterio dell'analogia, a causa del quale situazioni di crisi possono propagarsi sulla base di similitudini tra modelli di business, reali o solo percepite.

Rimane ovviamente inalterata l'attenzione della supervisione prudenziale sulla valutazione soprattutto dell'effettivo profilo di rischio idiosincratico degli intermediari e del sistema in cui essi operano. La velocità di propagazione delle crisi, anche se interessano uno o più intermediari di minori dimensioni, e l'elevata interconnessione del sistema ci costringono a mantenere alta la guardia su tutte le componenti dell'ambiente finanziario.

Dobbiamo preservare quindi una certa continuità nell'azione di supervisione tra banche grandi e intermediari minori, anche in termini di applicazione della normativa e delle regole internazionali, tenendo conto del rilievo che assume la stabilità anche nei mercati locali.

La situazione del sistema finanziario italiano

Il sistema finanziario italiano si presenta in condizioni più favorevoli rispetto a quelle con le quali aveva fronteggiato le crisi passate, evidenziando miglioramenti nel reddito, nel credito, nel patrimonio e nella liquidità. Si caratterizza peraltro per la sua eterogeneità, con la coesistenza di intermediari di grandi e medio-piccole dimensioni, nonché la presenza di diversi modelli di business che reagiscono in modo differenziato all'evoluzione dell'ambiente di riferimento.

Nel comparto delle banche direttamente vigilate dalla Banca d'Italia esistono aree di fragilità limitate, che continueremo ad affrontare con le modalità che abbiamo adottato negli anni scorsi. L'azione nei confronti del sistema delle *less significant institutions* si è progressivamente rafforzata, come anche riconosciuto dal Fondo Monetario nelle recenti interlocuzioni. Le iniziative si sono articolate lungo diverse direttrici, volte al rafforzamento del *business model* e della relativa sostenibilità delle fonti di reddito nel lungo periodo, dei presidi di *governance*, anche con riferimento ai rischi innovativi (in particolare transizione digitale e climatica), e dei livelli di patrimonializzazione. A questo riguardo, negli ultimi anni abbiamo lavorato alla convergenza con le metodologie di vigilanza adottate dal Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU), che ha consentito tra l'altro di aumentare i requisiti richiesti alle banche minori, riducendo in tal modo il gap con le banche significative; abbiamo in particolare dato maggiore rilevanza al rischio di tasso, che spiega una significativa porzione dei requisiti imposti a fronte dei rischi di secondo pilastro.

Sottolineiamo spesso che, per il sistema finanziario, un elemento di attenzione è rappresentato dal livello di interconnessione, tra banche e intermediari non bancari, tra operatori finanziari e soggetti non finanziari. Questa crescente integrazione riflette l'evoluzione dell'operatività in diverse aree di business: la gestione degli attivi, soprattutto quelli deteriorati; la razionalizzazione dei costi, anche grazie al ricorso all'outsourcing, non solo sul fronte del rischio IT; il rafforzamento della sostenibilità del *business model*, che rappresenta ormai da tempo uno dei principali profili di valutazione nell'ambito della nostra azione, anche per gli intermediari di minori dimensioni.

In questo contesto, vorrei soffermarmi oggi su due aspetti in particolare: la progressiva digitalizzazione del sistema e l'influenza dell'interconnessione tra banche e comparto non bancario sul profilo di rischio, in particolare di quello creditizio.

Il percorso verso la digitalizzazione

Il processo di digitalizzazione del sistema finanziario ha raggiunto ormai un livello di maturità che ha modificato in modo irreversibile il *business model* degli intermediari vigilati, siano essi banche o intermediari finanziari, atteso che la finanza tradizionale e quella digitale si intrecciano ora in modo inscindibile e che la sempre più fitta rete di interconnessioni tra banche e comparto non bancario rappresenta una caratteristica stabile del sistema, anche per gli intermediari più piccoli.

In questa sede, vorrei affrontare in particolare tre profili: le implicazioni del Fintech, l'operatività in *crypto-assets* e l'outsourcing.

Non si tratta di un fenomeno recente, ma nell'ultimo decennio sono aumentate frequenza e intensità con cui nuovi soggetti (es. Fintech, Bigtech) si inseriscono in segmenti tipici dell'attività bancaria o danno vita a nuove realtà difficilmente inquadrabili nei paradigmi tradizionali. Inoltre, la maggior parte delle iniziative prospettate dalle banche si realizza attraverso partecipazione o partnership con imprese Fintech, spesso anche con coinvolgimento di società di consulenza. In molti casi poi la leva tecnologica viene utilizzata per fornire servizi tradizionali, ma in modo innovativo, comportando di fatto l'ingresso di rischi nuovi in segmenti già maturi.

La Vigilanza vede ovviamente con favore questo processo in atto, tenuto conto che può aumentare in linea di principio la sostenibilità del *business model* e rappresentare un fattore di successo, anche per le banche più piccole. La Supervisione prova a svolgere il suo ruolo anticipatorio nella valutazione dei rischi e delle opportunità e, ove opportuno le accompagna, anche attraverso gli *innovation facilitators* della Banca d'Italia, come sottolineato anche in occasione della recente manifestazione di Milano Hub tenutasi lo scorso 17 maggio.

La sfida quotidiana della supervisione è quindi quella mantenere un equilibrio tra l'esigenza di facilitare l'innovazione del sistema e quella di assicurarne un presidio dei rischi adeguato. Monitoriamo pertanto il sistema attraverso diverse iniziative, ad esempio *survey* periodiche, questionari dedicati ai rischi IT, indagini sui segmenti innovativi, ma soprattutto attraverso il contatto diretto con il mercato e i soggetti vigilati, con operatori già noti e altri che intendono avviare la loro operatività nel sistema italiano.

In questa fase di maturità del sistema, oltre a vedere chiaramente le opportunità, non possiamo esimerci dal considerare le evidenze che derivano dalla vigilanza operativa, soprattutto per i casi in cui è emersa la difficile sostenibilità di alcuni dei progetti presentati, pur comprendendo che si tratta di passaggi fisiologici in una fase di transizione verso nuove modalità operative e una maggiore stabilità dei progressi ottenuti.

Larga parte degli operatori, anche tra le banche minori, è consapevole dell'importanza di dotarsi di una strategia di trasformazione digitale, anche se la spesa per l'innovazione tecnologica, pure in crescita, risulta concentrata su un numero limitato di operatori. Le analisi condotte di recente mostrano che le strategie sono essenzialmente volte all'aumento dei volumi commerciali; tuttavia non sempre i meccanismi di monitoraggio e di gestione risultano adeguati per il raggiungimento degli obiettivi previsti, anche a motivo della ridotta presenza di competenze specialistiche, in particolare per gli intermediari più piccoli.

Si evidenziano ad esempio casi di potenziale criticità derivanti dalla possibile sopravvalutazione dei benefici dei progetti *fintech* e dalla possibile sottovalutazione dei relativi rischi (ad esempio per l'assenza di metriche specifiche nella definizione dell'appetito al rischio, una cultura del rischio non del tutto adeguata e carenze nel sistema dei controlli, anche a causa dei già richiamati limiti nel numero e nelle competenze delle risorse disponibili).

Da valutare inoltre la maggiore esposizione al rischio strategico (a causa talvolta di piani poco realistici e coerenti con i vincoli esistenti e quindi alle difficoltà di conseguire gli obiettivi pianificati); i rischi operativi, connessi con possibili frodi e inadeguata trasparenza nel processo di vendita; quelli reputazionali, relativi alla possibile minore conoscenza e contatto diretto con la clientela, sostituiti dalla reputazione *social/digitale*, più rapida nella diffusione, ma più instabile.

Si rileva in alcuni casi il crescente utilizzo di tecniche avanzate di valutazione dei rischi, anche con impiego di intelligenza artificiale. Come abbiamo evidenziato nel pubblicare gli esiti dei nostri approfondimenti su questi temi, tale evoluzione va valutata positivamente nella misura in cui siano assicurati un adeguato presidio dei rischi e un governo dei dati rigoroso e affidabile, con l'obiettivo di limitare possibili conseguenze inattese.

Per quanto riguarda i progetti relativi all'operatività in *cripto-assets* e allo sviluppo della finanza decentralizzata, le attività più diffuse sono il trading di derivati collegati a cripto-attività, la ricezione e trasmissione di ordini e la custodia, seppur con volumi ancora poco rilevanti. La Banca d'Italia si è mossa in anticipo rispetto al completamento della regolamentazione europea (MICAR), e ha emanato nel mese di giugno 2022 una comunicazione al pubblico che evidenzia le aspettative nei confronti del sistema finanziario e degli operatori interessati, richiamando altresì l'esigenza di assicurare presidi adeguati anche alla luce delle regole attuali. Pur in un contesto regolamentare che è ancora in via di definizione, siamo consapevoli di dover intervenire come Autorità di Vigilanza laddove necessario, facendo leva su principi e norme già presenti nel nostro ordinamento.

I contenuti della citata Comunicazione del 2022 sono infatti al centro dell'interlocuzione con gli intermediari, nelle valutazioni dei progetti innovativi di nuova presentazione ovvero sull'operatività già avviata. Tale interlocuzione ha portato spesso a una revisione dei progetti o a una rimodulazione delle iniziative, fino anche al ritiro di alcune di esse da parte dei proponenti. Ad esempio, è stato chiesto di inquadrare adeguatamente le iniziative nelle proprie linee strategiche, di fornire evidenze di dettaglio sull'operatività in cripto-attività svolta o prevista per la clientela, sulle anomalie rilevate e sul relativo contributo al conto economico. Interventi rilevanti hanno riguardato i contenuti dell'informativa resa al pubblico, soprattutto in merito alla mancanza di tutela.

Vediamo con favore le iniziative accompagnate da analisi interne accurate, anche ad opera delle funzioni di controllo interno, e caratterizzate da adeguati presidi per la mitigazione dei rischi, anche legali e reputazionali (ad esempio mediante la limitazione dell'operatività per i clienti anche con vincoli ai trasferimenti tra *wallet*), nel rispetto ovviamente della normativa già esistente (ad esempio quella relativa alla moneta elettronica e al perseguimento della sana e prudente gestione). Particolare attenzione va riservata all'attività di custodia di *assets* digitali, che rappresenta uno dei collegamenti potenzialmente rischiosi tra finanza tradizionale e digitale.

Per quanto riguarda i progetti in materia di *outsourcing* la Vigilanza ha avviato iniziative e interventi specifici prima dell'approvazione del Regolamento DORA: oltre alla mappatura dei fornitori di servizi, che ha evidenziato circa 3.000 *outsourcers*, di cui 1.800

che offrono servizi essenziali, e l'esame di centinaia di contratti di *outsourcing* relativi a intermediari non bancari, sono state da poco emanate le disposizioni finali per la segnalazione in materia di esternalizzazione che consentiranno di acquisire informazioni aggiornate in materia.

Proseguono, inoltre, gli accessi ispettivi sui fornitori di servizi che quest'anno abbiamo esteso anche ai soggetti a cui gli intermediari esternalizzano funzioni di controllo; l'obiettivo è quello di rafforzare la supervisione sugli intermediari affiancando anche l'interlocuzione diretta con i fornitori più rilevanti. Gli esiti di queste prime esperienze – ancorché relativi a fornitori attivi in specifici comparti dell'intermediazione finanziaria – fanno emergere la necessità di un maggior presidio circa le valutazioni sulla qualità del servizio offerto e di adeguatezza rispetto alla specificità del loro *business model*.

Interconnessione e trasformazione dei rischi

L'interconnessione fra banche e intermediari non bancari è da sempre un tema all'attenzione della Banca d'Italia, per i legami operativi funzionali allo sviluppo e alla diversificazione dei ricavi. In quest'ottica, è stato costruito negli anni un modello di vigilanza sull'intermediazione non bancaria ispirato ai principi dell'equivalenza e dell'uniformità delle prassi di supervisione rispetto al comparto bancario.

Tale approccio, promosso anche nei contesti internazionali, ha permesso alla Vigilanza di acquisire una visione più ampia e integrata sui fenomeni di trasferimento e propagazione dei rischi e di reindirizzare per tempo le proprie strategie di supervisione attraverso interventi mirati sui settori maggiormente vulnerabili. Le nostre linee di azione sono coerentemente ispirate nel tempo all'esigenza di seguire il rischio nelle sue diverse manifestazioni.

Il sistema bancario italiano è impegnato da anni in un progressivo risanamento degli attivi, attraverso la riduzione dei *non performing loans* accumulati nel corso degli anni passati. L'incidenza dei crediti deteriorati nel nostro sistema è fortemente diminuita ed è attualmente in linea con le medie europee. In prospettiva, potremmo andare incontro a un rallentamento del ciclo e a condizioni di finanziamento meno favorevoli, con conseguenti impatti sui livelli di rischiosità e sul costo del credito, ora contenuto.

Le numerose iniziative di *derisking* delle banche italiane hanno al contempo accentuato negli ultimi anni gli ambiti di interconnessione. Le cessioni di crediti deteriorati (oltre 210 miliardi di euro dal 2016), spinte anche dalle opportunità offerte dalla garanzia dello Stato (GACS) sulle cartolarizzazioni di crediti in sofferenza, hanno di fatto comportato forme di traslazione e/o condivisione del rischio di credito sugli *assets* ceduti, che hanno accresciuto negli ultimi anni il numero dei soggetti coinvolti nel comparto. Le cessioni finalizzate alla realizzazione di operazioni di cartolarizzazione rappresentano la componente prevalente. Per le cartolarizzazioni di crediti deteriorati, il ricorso alle GACS ha interessato la quasi totalità delle operazioni.

Tale evoluzione del comparto ha aumentato la complessità operativa per l'azione della supervisione, che valuta e monitora i collegamenti tra le due componenti del

sistema finanziario al fine di identificare e limitare eventuali forme di *spill-over* dei rischi. Al riguardo, sono state condotte azioni di supervisione sugli intermediari anche non bancari operanti nel mercato secondario dei crediti deteriorati, con l'obiettivo di assicurare un monitoraggio delle possibili implicazioni sistemiche derivanti dai rischi sottesi agli *assets* e promuovere, nel contempo, progressi sui presidi interni presso gli intermediari vigilati.

Nel mese di novembre 2021, abbiamo pubblicato una comunicazione al sistema per ribadire la centralità dei *master servicers*, in qualità di soggetti vigilati, nelle operazioni di cartolarizzazione e richiamare l'attenzione del comparto sui profili di responsabilità e di rischio derivanti dalla gestione dei mandati di cartolarizzazione; con la stessa comunicazione è stata avviata una più puntuale attività di monitoraggio dei recuperi mediante l'acquisizione di *templates* semestrali, riferiti alle operazioni con e senza garanzia pubblica, e sono stati condotti specifici approfondimenti di vigilanza.

In via generale, rileviamo l'importanza dei profili strutturali e congiunturali sull'andamento delle *performances* che dipendono rispettivamente dalla qualità dei *business plans* originari e dall'eccezionalità della situazione indotta dalla crisi pandemica, che ha condizionato soprattutto i recuperi del 2020 e del 2021. L'azione di vigilanza si è concentrata in particolare sull'individuazione di quei profili particolarmente critici emersi anche sulla base dei dati sul monitoraggio dei recuperi, ad esempio gli assetti di governo e controllo; le metodologie per la valutazione degli attivi e le stime di recupero; il monitoraggio delle *performances* di recupero e la *disclosure* relativa all'andamento delle operazioni a beneficio di tutti i soggetti a vario titolo coinvolti (es. investitori, Stato garante).

Nel 2022 sono state condotte specifiche azioni di vigilanza e organizzati ripetuti confronti con gli operatori. Le risultanze mettono in evidenza esigenze di rafforzamento degli assetti organizzativi, dell'azione di governo, dei processi operativi e dell'efficienza delle funzioni di controllo e di gestione dei rischi. Le carenze riscontrate riguardano, tra l'altro, le verifiche sulla predisposizione dei piani di recupero, il loro aggiornamento nel continuo (con possibili effetti quindi sugli indicatori di performance prospettici delle operazioni), il monitoraggio delle strategie di recupero poste in essere dai soggetti cui è stata eventualmente delegata tale attività.

Il ricorso allo smobilizzo di attivi ha infine aumentato l'operatività con Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e di altri operatori specializzati non bancari, a conferma del progressivo spostamento di alcuni rischi tra diversi segmenti dell'ecosistema finanziario. In genere le banche possono mantenere alcune esposizioni, ad esempio quote oppure finanziamenti a supporto della relativa operatività, conseguendo spesso nel complesso condizioni più vantaggiose rispetto alla mera cessione per cassa.

La Vigilanza ha avviato alla fine del 2021 una ricognizione sui fondi di credito, al fine di accrescere il patrimonio informativo con riferimento all'operatività, sia 'ad apporto' che a erogazione diretta (*direct lending*), e alle caratteristiche dei gestori. A quest'ultimo riguardo, si è rilevato che l'adozione dei principali modelli operativi (di *turnaround* e di *collection*) dipende dalla fiducia riposta nella capacità dei gestori professionali nel realizzare recuperi maggiori rispetto alla gestione diretta da parte delle banche oppure della relativa vendita per cassa.

Gli esiti degli approfondimenti hanno evidenziato alcuni elementi di attenzione relativi, ad esempio, alla capacità dei gestori di selezionare società *target* con difficoltà realmente sanabili e di dotarsi di processi di investimento avanzati al fine di poter influenzare attivamente le ristrutturazioni con modalità simili agli investimenti in *equity*. Nel caso dei fondi di *collection*, l'obiettivo è quello di conseguire una dimensione aziendale adeguata per lo svolgimento dei processi *core*, adeguando i presidi interni laddove si affidino ad *outsourcers*. In entrambi i modelli, assume particolare rilievo la capacità di verificare in modo prudente il valore degli *assets* sottostanti e la conseguente valorizzazione delle quote. Sono infine in corso riflessioni sull'opportunità di ridurre gli ambiti di discrezionalità nelle valutazioni ed evitare in tal modo possibili arbitraggi regolamentari.

Vorrei infine sottolineare che recenti innovazioni normative hanno comportato l'attribuzione di nuovi compiti alle autorità di vigilanza, quali quelle collegate al *crowdfunding* e quelle relative all'emissione di *covered bonds*, rendendo più complesso ma completo il portafoglio delle nostre responsabilità e confermando l'esigenza di mantenere un quadro quanto più possibile integrato del profilo di rischio complessivo degli intermediari vigilati e del sistema finanziario.

Conclusioni

Nel corso degli anni, il sistema ha attraversato profondi cambiamenti che ne hanno in parte aumentato la capacità di sostenere eventi avversi, ma hanno anche aumentato sensibilmente il profilo di rischio complessivo e l'interconnessione tra i vari comparti dell'ecosistema finanziario. Le recenti situazioni di crisi confermano l'esistenza ormai di una situazione strutturale di incertezza e l'esigenza di approfondire, in maniera prudente e consapevole, le lezioni che possiamo apprendere per migliorare ulteriormente la resilienza del sistema, la regolamentazione e l'attività di vigilanza.

Le riflessioni in corso dimostrano che le crisi avvenute sono il risultato di una combinazione di fattori, sia idiosincratici che istituzionali. Le istituzioni, e gli stessi operatori economici, devono continuare ad approfondire cause e implicazioni di tali eventi. Questi fallimenti evidenziano l'esigenza di convivere in un contesto di crisi ricorrenti, che tuttavia non devono porre in discussione tutti i progressi ottenuti negli anni: non occorre necessariamente "reinventare la ruota", ma piuttosto valutare l'effettiva necessità di modificare la regolamentazione e le pratiche di vigilanza, ponderando con attenzione gli interventi da apportare, per evitare che iniziative frettolose acuiscono invece che riducano i rischi complessivi.

Si può inoltre confermare che anche le banche relativamente piccole possono causare stress di rilevante impatto nei mercati finanziari. L'applicazione del principio di proporzionalità dovrà quindi necessariamente tenere conto di quanto accaduto, avendo a mente i limiti posti dai rischi idiosincratici e dalle interconnessioni di sistema.

Dobbiamo inoltre ribadire l'importanza di applicare le regole in modo omogeneo, tenuto conto che le lacune e le incongruenze nell'implementazione di regole concordate a livello internazionale, *in primis* quelle di Basilea, possono generare situazioni di crisi con

conseguenze che si ripercuotono a livello globale. È fondamentale quindi affrontare tali sfide con una visione d'insieme, assicurando un'applicazione coerente e completa delle regole per limitare potenziali turbolenze.

È inoltre evidente che la supervisione svolge un ruolo cruciale: un sistema di regole ben disegnato può non essere sufficiente, se l'applicazione pratica è debole. Allo stesso tempo, l'esperienza concreta che la supervisione porta è fondamentale per articolare correttamente norme e politiche di vigilanza, in modo da alimentare un circolo di vigilanza virtuoso che rafforzi la resilienza del sistema e riduca per quanto possibile i rischi per la stabilità complessiva.

Le innovazioni a cui il sistema reagisce e si adatta si riflettono in nuove configurazioni del *business model*, la cui sostenibilità è al centro delle valutazioni di vigilanza, e confermano che il mercato è in una piena fase di maturazione. Il governo della leva tecnologica è centrale, per le ricadute che può avere su diversi fronti, dall'offerta di servizi alla gestione efficace del patrimonio di dati di cui gli intermediari dispongono.

Occorre seguire i rischi, anche se si manifestano e assumono forme nuove rispetto al passato. Comprendere, e se possibile anticipare, queste tendenze, attrezzarsi per affrontarle e intervenire ove necessario, è nel contempo la sfida e la responsabilità della supervisione, anche se principi e norme si adattano con maggior lentezza all'evoluzione in corso. Non è sufficiente fermarsi all'analisi completa e approfondita dei fenomeni, ma occorre avere la volontà di agire, adottando gli interventi necessari per la salvaguardia dei presidi di rischio.

Le crisi non si possono evitare, ma occorre lavorare per gestirle al meglio, mantenendo un approccio preventivo e anticipatorio nei confronti dei rischi e promuovendo una forte collaborazione tra le diverse aree di competenza all'interno delle autorità e tra le autorità, nazionali e internazionali, adottando sempre più una logica basata sulle funzioni piuttosto che sugli attori. L'analisi tecnica deve rimanere robusta, completa e internamente coerente, al fine di considerare tutti gli aspetti rilevanti, individuare correttamente i rischi e valutare le azioni da intraprendere.

Affrontare queste sfide all'interno di un sistema complesso e in un contesto geopolitico sfidante richiede un impegno importante per contenere e mitigare i rischi, creando un circolo virtuoso tra le autorità e il sistema finanziario, chiamato anch'esso a fare tesoro di queste esperienze.

