

Fondazione Centesimus Annus

Gregorio De Felice

Chief Economist – Intesa Sanpaolo

Domanda 1: perché la vulnerabilità del sistema finanziario costituisce un elemento di preoccupazione e cosa rende il sistema vulnerabile?

Grazie, Dr. Bolzetta.

desidero innanzitutto ringraziare la Presidente della Fondazione Centesimus Annus Pro Pontifice, Professoressa Anna Maria Tarantola, che mi ha invitato a prendere parte a questa importante cerimonia. È un grande onore e un piacere per me essere qui a discutere di un tema così impegnativo e stimolante alla presenza di sua Eminenza il Cardinale Reinhard Marx e del Segretario di Stato, Sua Eminenza Cardinale Pietro Parolin.

Trovo estremamente interessante la citazione di Arianna Cravero con cui la Professoressa Carolina Montero Orphanopoulos ha aperto il suo intervento: "*The term 'vulnerability' - scrive Cravero - signifies the **perpetual potentiality of injury**, always imminent and contingent upon circumstances...*".

Mi pare che questa definizione **ben descriva la realtà dei mercati finanziari**: in meno di vent'anni, si sono susseguite la Grande Crisi Finanziaria del 2008-09 con la successiva crisi del debito sovrano in Europa del 2011-12; la pandemia da Covid-19; una serie di fallimenti bancari negli Stati Uniti e in Svizzera; l'esplosione dei conflitti in Ucraina e nella Striscia di Gaza.

La vulnerabilità (appunto intesa come "*exposure to potential injuries* ") **è endemica al sistema finanziario**. Va pertanto gestita.

Per chiarire le ragioni per cui la vulnerabilità del sistema finanziario costituisce un fattore di preoccupazione, partirò da due considerazioni:

- in primo luogo, il sistema bancario rappresenta un **canale di trasmissione fondamentale** della politica monetaria e di propagazione degli effetti delle politiche micro e macroprudenziali;

- in secondo luogo, attraverso l'attività di intermediazione, le banche (e il sistema finanziario in generale) esercitano un **ruolo critico a sostegno della crescita e dello sviluppo economico**.

Questo duplice ruolo (politiche monetarie e prudenziali e intermediazione del credito) può essere **svolto efficacemente solo se gli intermediari sono stabili e solidi**: ecco perché la loro vulnerabilità rappresenta un potenziale elemento di preoccupazione.

Torniamo per un attimo alla Crisi Finanziaria del 2008. Non è esagerato sostenere che si è trattato di un vero e proprio "incubo" per alcune banche con bassa liquidità disponibile: il mercato interbancario si è completamente bloccato, generando una diffusa crisi di liquidità. Allora si diceva: "*the liquidity is king ...*".

Di riflesso, è crollata la capacità di erogazione del credito all'economia, con fenomeni di *credit crunch*. Cosa ha determinato questa situazione drammatica? La ragione va ricercata nell'**improvviso crollo di fiducia** che è seguito alla bancarotta di Lehman Brothers: in un attimo, i mercati si sono resi conto che il salvataggio di un intermediario non poteva più essere dato per scontato. Chi aveva liquidità la teneva per sé ed era sempre più restio a prestarla ad altri intermediari.

"Fiducia" è probabilmente la parola chiave per spiegare la vulnerabilità del settore finanziario. Se la fiducia prevale nelle relazioni tra gli agenti economici (tra depositanti e la banca e tra la banca e i prenditori di credito; tra banca e banca nel mercato interbancario) il sistema è stabile e ben funzionante; **diversamente, va in crisi**.

Quando parliamo di **"crisi"** non ci riferiamo soltanto alla tenuta del sistema produttivo e dei mercati. Le crisi economiche producono **effetti negativi** in termini di disgregazione sociale, di accentuazione delle disuguaglianze, di precarizzazione, di disorientamento nelle scelte economiche e di investimento. C'è anche un risvolto politico rilevante: la risposta al crescente disagio delle persone può infatti concretizzarsi sia in fenomeni di "alienazione" (come l'astensione dal voto, o il rifiuto delle forme di rappresentanza più istituzionali) che anche in forme più o meno estreme di protesta (pensiamo, ad esempio, all'avanzata dei populismi). **La crisi economica diviene crisi delle persone e della società**.

Nella prospettiva del consolidamento della fiducia e della prevenzione di nuove crisi, **è sicuramente una buona notizia che il sistema bancario italiano sia oggi molto più solido** rispetto a 10-15 anni fa.

- Il grado di **capitalizzazione** delle banche è raddoppiato rispetto all'epoca della Grande Crisi. Il Common Equity Tier 1 ratio (CET1) – un indicatore importante del grado di capitalizzazione delle banche – era dell'ordine del 7,5-8% nel 2007-2008; il dato di giugno 2023 si aggira intorno al 16%.
- Molti progressi sono stati fatti anche sul fronte della **qualità del credito**. Durante la Grande Crisi, l'incidenza dei crediti *non performing* (NPL) si aggirava in Italia intorno al 17% per le banche più importanti: in altre parole, un sesto o più dei prestiti totali era in sofferenza. Attualmente, il rapporto si attesta al 2,4%, molto vicino alla media europea.
- Inoltre, le banche italiane godono di una **forte posizione di liquidità**. Molti di noi probabilmente ricordano il caso della Silicon Valley Bank: la posizione di liquidità della banca non era monitorata, a causa della diversa soglia introdotta dal Presidente Trump nella supervisione delle banche di piccole e medie dimensioni negli Stati Uniti. In Italia, il rapporto medio di copertura della liquidità (Liquidity Coverage Ratio) si attesta oggi al 166%, ben al di sopra del minimo regolamentare (100%) e superiore al rapporto medio raggiunto dalle banche significative dell'Unione Bancaria e dei principali Paesi europei.

Domanda 2: è possibile ridurre la vulnerabilità del sistema finanziario? È solo un tema di regole o c'è uno spazio di intervento anche per gli intermediari?

Questa domanda introduce un tema complesso, che può essere guardato da varie angolazioni.

Vorrei innanzitutto sottolineare che, nel corso degli anni, le **banche italiane hanno modificato i propri modelli di business, introducendo un maggior grado di diversificazione**: ciò ha permesso di mantenere un livello di redditività soddisfacente anche in presenza di tassi di interesse nulli o negativi.

Con l'ingresso in nuovi settori di attività (come le assicurazioni, l'asset under management, la gestione di fondi comuni e così via...) il peso delle commissioni sui ricavi è progressivamente aumentato, bilanciando il margine di interesse, frutto della differenza di tasso tra depositi e prestiti. Naturalmente anche quest'ultimo è migliorato con l'aumento dei tassi ma, quando gli interessi erano pari a zero o negativi, si poneva un problema in termini di redditività. **La diversificazione e l'elevato livello di flessibilità operativa hanno ridotto la vulnerabilità delle banche e garantito una migliore capacità di risposta agli shock.**

Vorrei aggiungere, per inciso, che la redditività delle banche è importante non solo per i loro azionisti: come accennavamo anche in precedenza, è anche un prerequisito cruciale affinché le banche possano svolgere un ruolo di sostegno all'economia e alla società.

Tornando alla domanda, credo si possa affermare che la diminuzione del grado di vulnerabilità del sistema bancario negli ultimi 10-15 anni è l'**effetto combinato di una migliore (e più severa) regolamentazione** (l'abbiamo accennato poco fa, trattando del miglioramento degli indicatori) **e di una buona gestione degli intermediari** - oltre che di fattori "eccezionali", come politiche monetarie e di bilancio espansive e un'ampia disponibilità di liquidità.

Facendo un piccolo passo avanti, la stabilità richiede però anche un **sistema finanziario ben diversificato**: non solo banche solide, ma anche investitori istituzionali forti e mercati finanziari ben funzionanti.

Investitori attenti e mercati efficienti **permettono infatti alle imprese di diversificare le proprie fonti di finanziamento e di aumentare la resilienza**: questo, a sua volta, riduce la rischiosità dei prestiti bancari. La promozione di un sistema finanziario diversificato è un punto su cui le Autorità lavorano da molti anni, con i **due progetti complementari dell'Unione bancaria e dell'Unione dei mercati dei capitali**.

Va infine anche riconosciuto che le banche - e gli intermediari in generale - **svolgono un'attività intrinsecamente rischiosa**: l'esperienza storica dimostra che non è possibile azzerare la probabilità di eventi potenzialmente destabilizzanti.

Ciò che è possibile fare è **ridurre la probabilità che essi si verifichino**, in modo da evitare che singoli eventi possano assumere una rilevanza sistemica, con conseguenze negative per lo sviluppo economico e sociale.

Senza entrare nei dettagli dei possibili interventi, è certamente da accogliere con favore il recente invito del Governatore Fabio Panetta agli intermediari affinché **inizino a chiedersi fin da oggi quali rischi potrebbero trovarsi ad affrontare domani**. Per citare il Governatore: *"... è nei periodi di relativa calma che si formano gli squilibri, che poi emergono nei periodi di debolezza economica"*.

Tornando quindi alla domanda, la risposta è un **doppio "sì"**. La sintetizzo in questo modo: è sicuramente possibile ridurre il grado di vulnerabilità del sistema finanziario, attraverso l'operare congiunto di "buone regole" (dettate dalle Autorità di supervisione) e "buone pratiche" (esercitate dagli intermediari).