

Associazione Bancaria Italiana
Assemblea Ordinaria

**Intervento del Governatore della Banca d'Italia
Ignazio Visco**

Roma, 8 luglio 2015

La rottura delle trattative tra la Grecia e i suoi creditori internazionali e il risultato del referendum di domenica scorsa hanno avuto finora riflessi nel complesso contenuti sui mercati finanziari dell'area dell'euro. Vi ha certamente contribuito la disponibilità di strumenti di intervento validi e credibili a livello europeo; sono stati importanti i progressi compiuti negli scorsi anni dagli altri paesi colpiti dalla crisi dei debiti sovrani. Tuttavia, gli sviluppi di questa vicenda restano profondamente incerti: in questione in Grecia non è solo il debito pubblico accumulato ma anche come riportare la finanza pubblica su un sentiero sostenibile e, soprattutto, come rendere l'economia competitiva e capace di crescere. Sono sfide che, su una diversa scala, riguardano l'area dell'euro nel suo complesso.

Il Consiglio direttivo della BCE ha deciso l'altro ieri di mantenere invariata la liquidità di emergenza che la banca centrale greca può concedere agli intermediari del Paese. Le autorità greche hanno prolungato di due giorni, fino a stasera, la chiusura degli sportelli bancari e i limiti ai prelievi di contante. Sono in corso consultazioni tra la Grecia e le autorità europee. Il Consiglio segue attentamente gli sviluppi sui mercati finanziari e le implicazioni per le condizioni monetarie dell'area e per la stabilità dei prezzi; è pronto a usare tutti gli strumenti a sua disposizione.

Gli effetti diretti della crisi greca, per il tramite dei legami commerciali e finanziari, sarebbero modesti per l'Italia e per l'area anche nei peggiori scenari. La crisi potrà però avere ripercussioni più gravi se riaccenderà negli investitori internazionali il timore che l'euro non sia irreversibile; sarà indispensabile in questo caso un'azione di contrasto coordinata da parte delle autorità sia nazionali sia europee.

Le tensioni non hanno finora indebolito in misura rilevante gli effetti del programma di acquisti di titoli da parte dell'Eurosistema. Il rialzo dei tassi di interesse a lungo termine osservato dalla metà di aprile è in larga misura il risultato del miglioramento delle prospettive di inflazione e di crescita, a sua volta dovuto al programma stesso, oltre che di un possibile aggiustamento rispetto alla forte reazione iniziale. Il Consiglio direttivo è determinato a dare piena attuazione al programma per riportare l'inflazione in linea con l'obiettivo di medio termine. Eventuali restrizioni indesiderate delle condizioni monetarie andranno contrastate con forza.

La congiuntura creditizia e la qualità del credito

L'espansione monetaria si sta gradualmente trasmettendo alle condizioni del credito. In Italia il tasso di interesse sui nuovi prestiti alle imprese e quello sui nuovi mutui per l'acquisto di abitazioni erano pari in maggio rispettivamente al 2,2 e al 2,7 per cento, da 3,1 e 3,3 a metà 2014. Per le imprese i differenziali nei confronti dei corrispondenti tassi tedeschi e francesi si sono ridotti di circa mezzo punto percentuale. Dalla metà dello scorso anno il miglioramento delle condizioni di costo non è confinato alle aziende più grandi e a quelle con una struttura finanziaria più solida.

La contrazione dei prestiti alle società non finanziarie si sta arrestando: nei tre mesi terminanti in maggio il calo era di mezzo punto percentuale su base annua, a fronte di una riduzione ben più elevata, intorno al 3 per cento, alla metà dello scorso anno. I prestiti alle famiglie sono tornati a crescere, pur se in misura lieve. Il recupero sta avvenendo con intensità e tempi diversi tra settori e imprese: all'espansione dei prestiti alle aziende manifatturiere e dei servizi non immobiliari prive di debiti deteriorati fa riscontro il calo tuttora in atto nei comparti delle costruzioni e dei servizi immobiliari, caratterizzati da una rischiosità complessiva ancora elevata.

Nel primo trimestre di quest'anno il flusso di nuove sofferenze in rapporto ai prestiti è sceso al 2,4 per cento; era del 2,6 nella media del 2014 e del 2,9 nel 2013. Il miglioramento è attribuibile ai finanziamenti alle imprese, il cui tasso di ingresso in sofferenza è calato di sei decimi, al 3,9 per cento. La flessione ha riguardato tutti i comparti di attività economica. La qualità del credito resta peggiore per le imprese delle costruzioni e per le aziende del Mezzogiorno.

Alla fine di marzo la consistenza delle sofferenze sul totale dei prestiti si attestava al 10,2 per cento per il complesso dei gruppi bancari; quella dell'insieme dei crediti deteriorati al 17,9. Il loro elevato ammontare resta un freno all'offerta di finanziamenti; pone le banche italiane in una condizione di sfavore rispetto a quelle degli altri paesi europei. Risente, oltre che della lunga recessione, dei vincoli e delle rigidità che costringono le banche italiane a detenere in bilancio i crediti deteriorati per un periodo assai più lungo che negli altri principali paesi.

Gli interventi varati in giugno dal Governo aumentano l'efficienza e la rapidità delle procedure fallimentari e di quelle esecutive immobiliari; rendono le perdite sui prestiti immediatamente deducibili a fini fiscali. Incidono pertanto direttamente su alcune delle cause dell'elevata consistenza dei crediti deteriorati.

Valutazioni rigorose degli effetti delle misure sono ostacolate dall'assenza di statistiche ufficiali sulla durata delle procedure. Per quelle fallimentari, fonti di mercato indicano una durata media complessiva pari attualmente a circa sei anni. Stime preliminari e caratterizzate da ampia incertezza indicano che in uno scenario favorevole tale durata potrebbe anche dimezzarsi, ma vari fattori, di natura organizzativa e gestionale, potrebbero rendere l'effetto più limitato. Per quanto riguarda invece le procedure esecutive immobiliari, la durata potrebbe mediamente ridursi da quattro a tre anni.

La riduzione dei tempi delle procedure avrà effetti positivi sui bilanci bancari. Dovrebbe in primo luogo aumentare il prezzo di mercato degli attivi

deteriorati. Alcune simulazioni mostrano che una riduzione di due anni dei tempi di recupero potrebbe incrementare il valore dei crediti deteriorati assistiti da garanzie immobiliari fino al 10 per cento. Stime di mercato appaiono complessivamente in linea con questa valutazione. Inoltre, dovrebbe ridursi, fino a dimezzarsi nel più lungo periodo, lo stock dei crediti deteriorati.

Tra le misure varate dal Governo è anche prevista la deducibilità immediata, anziché differita, di svalutazioni e perdite su crediti; viene bloccata la creazione di nuove attività per imposte anticipate connesse con le svalutazioni su crediti. Con il passaggio al regime di deducibilità immediata viene rimosso un forte svantaggio competitivo per gli intermediari italiani nell'Unione bancaria. Diviene meno oneroso svalutare, quando necessario, i prestiti e si riduce la prociclicità del trattamento fiscale. Le attività da svalutazioni su crediti già nei bilanci delle banche, pari a circa 25 miliardi, andranno gradualmente a ridursi, fino a scomparire nel corso dei prossimi anni. L'insieme degli interventi non comporta oneri per lo Stato.

Nel complesso, queste misure possono determinare nel tempo una importante riduzione degli attivi pesati per il rischio delle banche italiane e creare spazio per nuovi prestiti in grado di compensare buona parte della riduzione occorsa negli ultimi anni. Ma per alleggerire i bilanci bancari dall'elevata consistenza dei crediti deteriorati occorrono azioni su più fronti, essendo molteplici le cause del fenomeno. L'aumento del valore dei crediti deteriorati indotto dalle riforme darà un impulso alla creazione di un mercato secondario di questi attivi. Tuttavia esso potrebbe non essere sufficiente a conferire a tale mercato dimensioni adeguate.

È in questo contesto che va considerato il progetto per la creazione di una società specializzata per l'acquisto di crediti deteriorati. Su questo fronte il dialogo tra le autorità italiane e la Commissione europea sta dando luogo a opportuni, necessari approfondimenti. Come ho già chiarito in altre occasioni,

l'iniziativa mira a riattivare meccanismi di mercato, non a porre rimedio, a carico della collettività, alle difficoltà di singoli intermediari. Potrà anch'essa contribuire a ristabilire un adeguato flusso di credito e, per questa via, a sostenere la ripresa economica.

Il dialogo va finalizzato in tempi rapidi; il protrarsi dell'incertezza su questa materia può disincentivare la finalizzazione di transazioni sul mercato. È necessario altresì uno sforzo da parte delle banche per migliorare i dati sui crediti deteriorati. Nel corso delle analisi condotte su questa materia sono emerse carenze informative che possono scoraggiare eventuali acquirenti. Queste informazioni sono peraltro necessarie per migliorare la gestione di questi attivi da parte delle stesse banche.

Il governo societario delle banche

La riforma delle banche popolari è in fase di attuazione. Dal 27 giugno sono in vigore le disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia che completano il quadro della riforma e rendono possibile l'avvio delle operazioni necessarie affinché le banche popolari con attivo superiore a 8 miliardi si conformino al nuovo assetto legislativo. Una volta constatato il superamento della soglia, gli organi aziendali dovranno deliberare entro tempi definiti un piano, da trasmettere alla Vigilanza, contenente le iniziative da portare a compimento entro il termine di 18 mesi previsto dalla legge. Nell'esercizio dei poteri di autorizzazione attribuiti dalla legge, la Banca d'Italia verificherà che le operazioni societarie proposte dagli intermediari non abbiano l'effetto di perpetuare, sotto diverse spoglie, le configurazioni proprietarie e gestionali che il legislatore ha inteso rimuovere.

Un altro importante passo da compiere è la riforma delle banche di credito cooperativo. Se nel caso delle banche popolari si è sostanzialmente preso atto della configurazione assunta da intermediari di grande dimensione, spesso quotati,

che avevano perduto l'originario radicamento territoriale, nel caso delle banche di credito cooperativo si tratta, invece, di creare le condizioni affinché esse possano continuare a svolgere, anche nel contesto attuale, la propria specifica funzione, mantenendo i caratteri di mutualità e territorialità. L'integrazione in gruppi è necessaria per favorire l'accesso al mercato dei capitali a fronte degli elevati rischi di credito, accrescere la qualità della gestione, incrementare l'efficienza e contenere i costi. Essa non costituirebbe uno sviamento dalle finalità originarie; rafforzerebbe, al contrario, la capacità di servire i soci e i territori di riferimento anche attraverso un'offerta di servizi più ampia e adeguata ai bisogni della clientela.

Per realizzare la riforma sono necessari interventi legislativi che promuovano forme di integrazione basate sull'appartenenza a gruppi bancari, secondo schemi già sperimentati da altri paesi europei. La Banca d'Italia sta seguendo l'andamento delle riflessioni; si confronta sul piano tecnico con le istituzioni competenti. L'auspicio è che si giunga a soluzioni condivise dalla categoria, in grado di garantire la permanenza sul mercato di questi intermediari.

Vigilanza e gestione delle crisi

In questa fase il Meccanismo di vigilanza unico, operativo dall'inizio di novembre, sta agendo per livellare quanto più possibile il terreno di gioco nel quale si svolge l'attività degli intermediari oggetto di supervisione. Contribuiscono, ad esempio, al raggiungimento di questo obiettivo le iniziative sul fronte della revisione delle modalità con cui le banche che adottano modelli interni calcolano le attività ponderate per i rischi. Le analisi svolte dalle autorità di vigilanza a livello internazionale mostrano, infatti, che la diversa rischiosità dei portafogli bancari non spiega del tutto la variabilità che si osserva nella quantificazione dei requisiti patrimoniali delle diverse banche.

Modifiche significative stanno anche interessando il quadro normativo sulla gestione delle crisi bancarie. A livello europeo sono in corso i lavori per la predisposizione dei piani di risoluzione di eventuali crisi bancarie. In Italia, la scorsa settimana il Parlamento ha approvato la legge delega per il recepimento della direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche (BRRD), da completare con l’emanazione dei relativi decreti legislativi. La Banca d’Italia è stata designata quale autorità italiana di risoluzione delle crisi. Ci apprestiamo a introdurre le modifiche organizzative interne necessarie per svolgere al meglio queste funzioni.

Secondo la nuova disciplina europea, nel caso in cui interventi preventivi di vigilanza non permettano di evitare il dissesto di una banca, l’autorità di risoluzione dovrà valutare se adoperare l’ordinaria procedura d’insolvenza – nel nostro ordinamento, la liquidazione coatta amministrativa – o se ricorra l’interesse pubblico ad avviare la speciale procedura di risoluzione per preservare la stabilità sistemica, minimizzando il sostegno pubblico e tutelando i depositanti e la clientela in generale.

Gli orientamenti sull’applicazione della disciplina sugli aiuti di Stato adottati nel 2013 dalla Commissione europea già prevedono di coinvolgere azionisti e creditori subordinati prima di un eventuale supporto pubblico. Con il recepimento della BRRD, azionisti e titolari di strumenti di capitale saranno chiamati a contribuire alla risoluzione anche a prescindere da un eventuale intervento pubblico; dal prossimo anno, inoltre, potranno essere coinvolti i creditori senior della banca (il cosiddetto *bail-in*). I depositi inferiori a 100.000 euro continueranno a essere integralmente protetti dai sistemi di garanzia, la cui disciplina è stata rivista in sede europea per armonizzare i livelli di copertura e assicurare che i fondi dispongano di risorse adeguate e prontamente disponibili. I depositi detenuti da persone fisiche e da piccole e medie imprese,

per la parte che eccede 100.000 euro, beneficeranno comunque di un trattamento preferenziale rispetto agli altri strumenti.

Nel collocare propri titoli, le banche dovranno applicare la disciplina a tutela degli investitori con cura particolare, poiché i sottoscrittori potrebbero essere chiamati a sostenere i costi della risoluzione. Andranno fornite alla clientela informazioni esaustive sulle caratteristiche dei diversi strumenti. Quelli più rischiosi dovrebbero essere esplicitamente riservati a investitori istituzionali. Oggi la Banca d'Italia, nell'ambito dell'attività volta a promuovere l'educazione finanziaria dei cittadini, ha pubblicato sul proprio sito internet un [documento](#) sulla disciplina che presto sarà in vigore nel nostro paese.

Con l'attuazione della direttiva viene istituito, nell'ambito del Meccanismo di risoluzione unico per la gestione delle crisi bancarie, un Fondo di risoluzione comune in cui gli intermediari dell'area dell'euro faranno gradualmente affluire risorse per il finanziamento di procedure di risoluzione. In particolari circostanze, ad esempio nei casi in cui il *bail-in* comporti rischi per la stabilità finanziaria o comprometta la continuità di funzioni essenziali, le autorità possono esonerare discrezionalmente alcune categorie di creditori dall'obbligo di contribuire ai costi della risoluzione.

Resta da definire a livello europeo una rete di sicurezza con risorse pubbliche che possa integrare le disponibilità del Fondo per far fronte con tempestività alle crisi degli intermediari di maggiori dimensioni. Il recente rapporto dei cinque presidenti europei sul completamento dell'Unione economica e monetaria indica opportunamente come prioritaria la sua predisposizione, insieme con la creazione di un vero e proprio schema unico di assicurazione dei depositi, che vada oltre la semplice armonizzazione degli schemi nazionali.

Il mercato dei capitali e il finanziamento dell'economia

La capacità delle banche di assumere rischi si è ridotta ed è aumentata la loro selettività. Abbiamo bisogno di un sistema finanziario più articolato se vogliamo sostenere gli investimenti e la crescita dell'economia.

Qualche segno di cambiamento c'è. Sul mercato azionario aumentano le nuove quotazioni, cresce la raccolta obbligazionaria, anche da parte di imprese di media dimensione, aumenta il numero di emittenti di minibond, si riduce il volume medio delle emissioni. Nell'ultimo anno sono stati istituiti diversi fondi dedicati all'investimento in strumenti di debito delle piccole e medie imprese: alla fine del mese di giugno quelli facenti capo a SGR italiane erano 23, di cui 15 operativi; altri fondi sono stati promossi da gestori esteri. Ma il capitale raccolto dai fondi italiani è ancora basso, inferiore ai 2 miliardi.

Questi cambiamenti, che originano in parte dalle difficoltà incontrate dalle imprese nell'ottenere credito bancario, sono stati favoriti da interventi pubblici, quali gli incentivi fiscali alla patrimonializzazione e le nuove regole sulle emissioni di obbligazioni di società non quotate. Il finanziamento diretto al settore privato, sotto forma di azioni, obbligazioni e prestiti, rimane relativamente contenuto: la quota di questi strumenti sulle attività finanziarie delle assicurazioni e dei fondi pensione è pari al 16 per cento, contro il 23 per cento nell'area dell'euro.

Un più favorevole contesto normativo potrebbe non essere sufficiente a indurre gli investitori a diversificare gli attivi, sebbene il calo della redditività degli strumenti tradizionali alimenti la ricerca di rendimenti più elevati. Gli investimenti in titoli emessi dalle imprese, tipicamente rischiosi e poco liquidi, richiedono professionalità specifiche. Molti investitori non le possiedono e hanno bisogno di servizi e infrastrutture per l'acquisizione e l'analisi delle informazioni necessarie a valutare i rischi, di fondi specializzati a cui affidare la

gestione degli attivi, di strumenti finanziari che consentano di distribuire rischi e opportunità di guadagno in modo efficiente.

La maggiore integrazione dei mercati finanziari a livello europeo è una delle condizioni per lo sviluppo dei nuovi strumenti finanziari. È questo l'obiettivo della proposta della Commissione europea, che nel febbraio scorso ha presentato un libro verde per la realizzazione di una Unione dei mercati dei capitali nella UE entro il 2019. Le riforme prospettate mirano a rimuovere gli ostacoli alla raccolta di capitale di rischio e di debito, in particolare per le imprese di piccole e medie dimensioni; potranno anche contribuire a sostenere il processo di diversificazione degli attivi degli investitori istituzionali. La Commissione è stata invitata dai ministri finanziari a presentare un dettagliato piano d'azione entro il settembre di quest'anno.

Nel breve termine le priorità riguardano: la semplificazione della direttiva sui prospetti informativi, per facilitare la quotazione delle imprese, soprattutto quelle piccole e medie; la standardizzazione delle informazioni sulla qualità del credito; lo sviluppo di un mercato delle cartolarizzazioni semplici e trasparenti, con la possibilità di un trattamento prudenziale favorevole; la creazione di un mercato europeo del *private placement*, una forma di finanziamento che consente alle imprese di collocare le proprie obbligazioni presso uno o più investitori istituzionali con oneri minori rispetto a quelli dell'emissione di titoli presso il pubblico.

Su un orizzonte temporale più ampio la completa unione dei mercati dei capitali richiederà un'armonizzazione del diritto societario e fallimentare dei diversi paesi, nonché la riduzione delle differenze tra i regimi di tassazione dei redditi di capitale, specie nella determinazione della base imponibile. L'armonizzazione delle legislazioni sarà un processo graduale; sarà perciò opportuno procedere con un approccio modulare, iniziando con le riforme più

facilmente realizzabili e valutando poi i possibili spazi per progredire verso obiettivi più ambiziosi.

Per l'Italia il progetto è di grande rilievo. La creazione di mercati ampi ed efficienti offrirebbe alle imprese, anche a quelle di minori dimensioni, nuove possibilità di finanziamento e di crescita; agli investitori, maggiori alternative per l'impiego delle risorse. Assumono particolare importanza i temi della valutazione del merito di credito e della standardizzazione dell'informazione sulle imprese. Il ricorso al *private placement* sarebbe da noi particolarmente utile, soprattutto per le imprese piccole e medie che oggi hanno accesso assai limitato al mercato obbligazionario. Lo sviluppo anche in Italia di questo mercato beneficerà dell'omogeneizzazione delle prassi e delle regole a livello europeo.

o o o

La lunga, ancora irrisolta, crisi greca ha gettato nuova luce sui limiti tuttora presenti nella *governance* dell'Unione economica e monetaria, nonostante gli sforzi compiuti negli ultimi anni. La stabilità dell'Unione non può essere messa in discussione dalla difficoltà di un singolo paese. Se uno Stato membro si trova in una posizione finanziariamente insostenibile deve essere possibile arrivare a una soluzione in modo rapido e ordinato.

Nel rafforzamento dell'integrazione europea, non solo economica, vanno ricercate e introdotte modalità efficaci di gestione dell'emergenza. Per assorbire shock sia ciclici sia strutturali è necessario, in ultima analisi, che l'area disponga di un bilancio comune, basato su un'autonoma capacità impositiva e sul ricorso diretto ai mercati finanziari. La resistenza delle economie dei paesi membri può essere accresciuta dall'introduzione di istituti

che facilitino la mobilità del lavoro, da progressi rapidi nell'unificazione dei mercati dei capitali. Va anche preservata la capacità dei bilanci pubblici nazionali di contrastare sviluppi ciclici sfavorevoli.

I singoli paesi devono continuare a impegnarsi per rendere le proprie economie più solide e capaci di crescere. In Italia sono state compiute scelte di rilievo; se ne cominciano a vedere i frutti. Senza quelle scelte avremmo subito gravi ripercussioni dalla crisi greca. Il compito non è esaurito, le riforme devono proseguire in tutti i settori dell'economia, nelle amministrazioni pubbliche. Il nostro sistema finanziario deve divenire più competitivo e riacquisire la capacità di sostenere pienamente l'attività economica. Gli interventi sulla qualità del credito e sul governo societario delle banche sono un passo, importante, in questa direzione.

