

Il presente volume, scritto e dedicato agli studenti di economia, permette di seguire, pur nella complessità dei temi, un filo logico utile ad interpretare la nuova realtà del sistema economico e bancario in seguito alla crisi finanziaria. I capitoli primo e secondo del volume, curati da Antonio Dell'Atti, descrivono in modo sistematico le cause e la natura della crisi, soffermandosi, tra le altre tematiche, sugli Accordi di Basilea e le loro conseguenze. Il capitolo terzo, di Federica Miglietta, focalizza l'attenzione sulle decisioni adottate dai Governi e dalle Banche centrali per gestire gli effetti che la crisi economico finanziaria ha indotto sull'economia reale. Il capitolo quarto, di Federica Miglietta e Antonia Patrizia Iannuzzi pone l'attenzione sui meccanismi di vigilanza unica sulle banche e la disciplina della gestione delle crisi. Mettendo in relazione gli avvenimenti finanziari con le decisioni delle Autorità di vigilanza europee (BCE, in primis) e dei decisori politici, gli autori propongono al lettore una *bussola*, anche temporale, per comprendere quanto accaduto e spiegare come il nuovo sistema di vigilanza unica sul sistema bancario europeo ha modificato il contesto finanziario di riferimento.



€ 22,00



A. Dell'Atti F. Miglietta A.P. Iannuzzi Il sistema bancario e la crisi finanziaria

ANTONIO DELL'ATTI
FEDERICA MIGLIETTA
ANTONIA PATRIZIA IANNUZZI

IL SISTEMA BANCARIO E LA CRISI FINANZIARIA

Seconda edizione

Prefazione di Roberto Ruozi

CACUCCI  EDITORE
BARI

Antonio Dell'Atti, Professore emerito di Economia degli Intermediari Finanziari, è autore di numerose pubblicazioni su giornali e riviste su tematiche bancarie e finanziarie. Ha curato e scritto diversi volumi in tema di organizzazione e gestione bancaria. Dottore commercialista e revisore contabile, svolge attività di consulenza aziendale, tributaria, commerciale e finanziaria a favore di numerose società, enti e banche.

Federica Miglietta è Professore associato di Economia degli Intermediari Finanziari presso il Dipartimento di Economia Management e Diritto dell'Impresa dell'Università degli Studi di Bari Aldo Moro. Ha conseguito la laurea in Economia delle Istituzioni e dei Mercati Finanziari ed il PhD in Business Administration and Management presso l'Università Commerciale "Luigi Bocconi", Milano, perfezionando i suoi studi presso l'Università di Exeter, Gran Bretagna. È autrice di numerose pubblicazioni sul tema degli investimenti socialmente responsabili, della finanza islamica e dei fondi sovrani di investimento.

Antonia Patrizia Iannuzzi è ricercatrice (t.d., tipo b) e docente di Economia degli Intermediari Finanziari presso il Dipartimento di Economia, Management e Diritto dell'Impresa dell'Università degli Studi di Bari Aldo Moro. Dottore di ricerca in Gestione Bancaria e Finanziaria presso l'Università Sapienza di Roma, in passato ha svolto attività di ricerca e di didattica in materie bancarie e finanziarie presso l'Università di Bari, di Foggia e di Catanzaro. È autrice di numerose pubblicazioni in tema di finanza sostenibile, corporate governance, politiche di remunerazione e reputazione nelle banche.

Antonio Dell'Atti, Federica Miglietta, Antonia Patrizia Iannuzzi

IL SISTEMA BANCARIO E LA CRISI FINANZIARIA

Seconda edizione

Prefazione di Roberto Ruozi

CACUCCI  EDITORE
BARI

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

© 2019 Cacucci Editore – Bari

Via Nicolai, 39 – 70122 Bari – Tel. 080/5214220

<http://www.cacuccieditore.it> e-mail: info@cacucci.it

Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

Alla memoria di mia moglie Gabriella
Antonio Dell'Atti

Ai miei genitori
Federica Miglietta

Ai miei genitori
Antonia Patrizia Iannuzzi

INDICE

CAPITOLO I

LA CRISI DEI SISTEMI E DEI MERCATI FINANZIARI: LE BANCHE E L'ECONOMIA REALE

I.1	Premessa	13
I.2	La crisi della finanziarizzazione dell'economia mondiale globalizzata	14
I.3	Le cause della crisi. Le banche di altri Paesi nel ciclone finanziario	17
I.4	Le responsabilità specifiche della catastrofe finanziaria e dell'economia reale	23
I.5	Gli equilibri nelle banche con gli Accordi di Basilea: precedenti storici	25
I.6	Il Comitato di Basilea per la Vigilanza bancaria: tecnica operativa dell'Accordo	27
I.7	Gli accordi di Basilea	29
I.8	La prociclicità e le nuove regole sul rischio di liquidità in Basilea 3	35
I.9	La crisi nel contesto economico - sociale e imprenditoriale. Le possibilità di una ripresa con conseguente crescita	38
I.10	Gli effetti delle nuove normative sugli equilibri degli intermediari. Normative valide in periodi di crescita economica. Perplessità sulla loro validità in periodi di crisi	41
I.11	Crisi o nuovo modo di vivere, di comportarsi e di porgersi?	45
I.12	Il ruolo dell'ambiente globalizzato nell'Economia degli intermediari finanziari: l'importanza dei controlli e la pianificazione del patrimonio nelle banche	48
I.13	L'organigramma, strumento utile per i controlli nelle banche	51
I.14	I riflessi della crisi nella concessione dei crediti e dei finanziamenti bancari. I mutui subprime	53
I.15	I riflessi degli strumenti derivati sulla crisi finanziaria e dell'economia reale. Ancora sulla carenza dei controlli nelle banche	57
I.16	I riflessi della crisi nella concessione del "credito al consumo"	59

CAPITOLO II
**LE PROSPETTIVE PER UNA NUOVA STRUTTURA
DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO:
IL QUADRO DI RIFERIMENTO**

II.1	Sulla politica economica e monetaria	83
II.2	Le banche nel periodo di congiuntura. “La crisi particolare” nell’economia contemporanea	86
II.3	Nuove prospettive per le banche operanti nel futuro	87
II.4	Il sistema bancario italiano del futuro controllato dalle Autorità	89
II.5	Una nuova tipologia di rischi bancari: il rischio – paese	92
II.6	Le dimensioni delle banche correlate alle loro funzioni	93
II.7	Rimedi difficili per fronteggiare la crisi	95
II.8	Il declino del credito bancario alle imprese	97
II.9	Qualche ulteriore considerazione sulla funzione creditizia delle banche nel rapporto con le imprese	99
II.10	Sulle nuove funzioni dell’Organo di supervisione strategica nelle Banche	100
II.11	Le discussioni sulle banche e i riflessi sulla pubblica opinione	101
II.12	Il “capitale comportamentale”, importante bene immateriale dei vertici delle imprese	103
II.13	Alcune sfide delle banche nel futuro	105
	Bibliografia dei capitoli primo e secondo	107

CAPITOLO III
LA CRISI E LE RISPOSTE DELL’EUROPA

III.1	L’Europa viene da lontano: un po’ di storia	111
III.2	Gli organismi istituzionali dell’UE	117
III.3	La crisi finanziaria	121
	III.3.1. Lo scoppio della crisi finanziaria negli Stati Uniti	121
	III.3.2. La crisi finanziaria in Europa: le prime decisioni	123
III.4	Dalla crisi finanziaria alla crisi dei debiti sovrani in Europa	125
	III.4.1. La costruzione e l’andamento dello spread nel corso del tempo	129
	III.4.2. La crisi negli anni successivi al 2011 e la politica monetaria della BCE dopo l’elezione di Mario Draghi	133
	III.4.3. Un breve approfondimento sulla politica monetaria della BCE negli anni di crisi	138
III.5	Osservazioni conclusive	141
	Bibliografia del capitolo terzo	143

CAPITOLO IV

I MECCANISMI DI VIGILANZA UNICA SULLE BANCHE A LIVELLO EUROPEO E LA GESTIONE DELLE CRISI

IV.1	L'Unione Bancaria	145
IV.2	Il Meccanismo di vigilanza unico (primo pilastro)	147
IV.3	Il Meccanismo di risoluzione unico (secondo pilastro)	148
IV.4	Le nuove norme in materia di gestione delle crisi bancarie	154
IV.4.1.	Il percorso di gestione della crisi di un intermediario finanziario	155
IV.4.2.	La fase della pianificazione e l'importanza dei piani di risanamento (recovery plans) e di risoluzione (resolution plans)	155
IV.4.3.	La fase dell'intervento precoce e gli strumenti di early intervention	161
IV.4.4.	La fase risolutiva della crisi e il bail-in	162
IV.4.5.	L'applicazione del bail-in: alcune criticità	176
IV.4.6.	L'applicazione della BRRD in Italia	178
IV.4.7.	Le obbligazioni subordinate	181
IV.5	Il sistema comune di garanzia dei depositi	187
IV.6	Conclusioni	188
	Bibliografia del capitolo quarto	189
	Bibliografia complessiva del Volume	193

PREFAZIONE

Il volume che ho il piacere di presentare riguarda le crisi bancarie e finanziarie ed è un'edizione riveduta, corretta e aggiornata di un altro volume sullo stesso argomento pubblicato cinque anni fa, quando l'argomento salì agli onori della cronaca. Gli autori sono Antonio Dell'Atti e Federica Miglietta, ai quali in questa nuova edizione si è aggiunta Antonia Patrizia Iannuzzi. Esso suscita immediatamente alcuni problemi: l'argomento è ancora importante? Era necessario fare una nuova versione di un testo pubblicato solo cinque anni fa? Il contenuto del volume è valido unicamente per motivi di conoscenza storica o può essere utile anche per cercare di capire se e come le crisi di cui è oggetto si ripresenteranno ancora in un futuro più o meno prossimo? In caso di risposta affermativa, le crisi saranno trattate in modi uguali o simili a quelli con cui sono state trattate negli anni recenti?

Non ho certo la pretesa di risolvere in questo breve spazio i problemi suddetti, ma vorrei invece offrire qualche spunto su di essi, che può essere di aiuto per comprendere l'importanza del volume e per cercare di capire come esso possa essere utilizzato sia per ripensare a ciò che è accaduto sia per valutare le possibili evoluzioni future delle crisi bancarie e finanziarie.

Che il problema di queste ultime sia ancora importante è del resto chiaro. Esse sono state il fenomeno più rilevante del mondo bancario a partire dal 2007 fino ai giorni nostri e il loro studio ha permesso di capirne le motivazioni, gli influssi che hanno provocato sulle caratteristiche strutturali e funzionali del suddetto mondo, le misure adottate dalle autorità bancarie e finanziarie per risolvere i negativi influssi sull'economia e sulla società e soprattutto sugli *stakeholder* delle banche, con in testa i loro azionisti e i loro creditori e, infine, le reazioni delle banche per uscire dalle crisi e per riprendere l'attività con prospettive economiche e patrimoniali tali da consentire di rimanere o addirittura di migliorare la posizione nel mercato.

Il materiale empirico per effettuare tali analisi è estremamente ricco e ha fatto conoscere cose nuove che, insieme a quelle storiche di buona memoria, hanno permesso di redigere un volume come quello che qui presento.

Il fatto che si tratti di una nuova edizione di un testo pubblicato cinque anni fa non deve quindi sorprendere dato che un quinquennio è al tempo stesso un lampo e un'eternità. Quante cose sono accadute in questo tempo? Quali novità hanno presentato? Quali sorprese hanno creato e quali sforzi hanno imposto alle autorità

e agli organi di vertice delle banche in crisi per cercare di capire che cosa accadeva e che cosa si sarebbe dovuto fare per tornare alla normalità?

L'impresa non è stata facile né per le autorità né per i vertici delle banche. Le prime sono intervenute con una serie impressionante di provvedimenti che, su scala nazionale ma anche in sede internazionale soprattutto a livello europeo, hanno imposto alle banche in crisi (ma anche alle altre banche che avrebbero potuto essere almeno teoricamente oggetto di crisi) una serie di vincoli patrimoniali, operativi e organizzativi sempre più stringenti, mirando peraltro a cercare di eliminare o ridurre considerevolmente le possibilità che nuove crisi tornassero a verificarsi in futuro o di ridurre gli effetti negativi che le crisi stesse avrebbero provocato sui creditori e sugli azionisti delle banche coinvolte.

I risultati di tale fervore normativo, assai ben descritti nel volume, sono stati in realtà modesti. La proliferazione delle norme e il restringimento dei limiti operativi non sono stati (e non saranno mai) sufficienti e anche la predisposizione di regole molto precise dal punto di vista teorico, ma spesso non applicabili nella pratica, non è stata finora particolarmente efficace per proteggere gli *stakeholder* delle banche in crisi.

L'esame del materiale empirico prima ricordato ha infatti posto in evidenza che le cause fondamentali delle crisi non sono semplici problemi tecnici di carattere economico o finanziario, bensì riguardano soprattutto i comportamenti dei vertici delle banche, molto spesso protagonisti di frodi o di cattiva gestione nonostante che in più di un'occasione abbiano rispettato almeno formalmente le regole imposte dalle autorità, i cui interventi peraltro sono sempre stati tardivi. Non è un caso che la soluzione di molte crisi abbia richiesto e stia ancora richiedendo tempi lunghissimi, del tutto inadeguati per proteggere gli interessi dei più volte citati *stakeholder*. E sui comportamenti c'è poco da dire. Essi non sono né controllabili né gestibili se non con adeguate scelte che gli azionisti e gli amministratori devono fare quando nominano rispettivamente gli amministratori e i dirigenti, ricordando comunque che in non pochi casi gli uni o gli altri hanno fatto e continuano a fare ciò che è loro imposto da chi li ha nominati, dei quali divengono quindi complici.

Molte di queste cose sono mutate nel corso degli ultimi anni, giustificando ampiamente la nuova edizione del volume. Il mutamento è peraltro ancora in corso e non ci si dovrebbe stupire se gli autori si trovassero prima o poi nella condizione di dover rimediare nuovamente a quella che diventerà una parziale obsolescenza di alcune parti del loro volume e fossero quindi costretti a farne una terza edizione.

Ma non precipitiamo le cose e cerchiamo di immaginare che cosa ci aspetta nel futuro e vediamo se e come esso sarà diverso dal passato e dal presente. Con questo non voglio dare l'impressione di essere in possesso di una particolare sfera di cristallo, ma mi sento di ricordare alcune cose che dovrebbero consentire di capire dove sta andando l'attività bancaria e quali siano le probabilità che nuove crisi si affaccino a scadenza più o meno lontana.

Alcune evidenze sono fornite dall'analisi di come è già cambiato il sistema bancario italiano e di come tale cambiamento condizionerà il suo futuro. In uno studio che ho recentemente effettuato insieme al collega e amico Pierpaolo Ferrari è infatti emerso che uno dei fenomeni più importanti dell'evoluzione del suddetto sistema nel corso degli ultimi anni è stato quello della concentrazione, favorita anche dalle modalità con cui sono state risolte numerose crisi di banche salvate da processi di fusione o di incorporazione capeggiati da banche sane e solide. Di fronte a una drastica riduzione del numero delle nostre banche nell'ultimo ventennio abbiamo tuttavia assistito anche alla nascita di alcune centinaia di nuove banche, il cui numero oggi rappresenta circa il 44% del numero totale delle banche italiane costituite in forma di società per azioni o di banche popolari. L'analisi di queste nuove unità ha messo in evidenza che le loro caratteristiche sono profondamente diverse da quelle delle banche tradizionali. In particolare, le nuove banche hanno posto in essere una rete distributiva basata soprattutto su canali telematici, hanno ingaggiato personale poco numeroso, ma altamente qualificato e produttivo, hanno svolto attività producenti ricavi rappresentati più da commissioni che da interessi, hanno puntato su uno sviluppo imperniato su un attivo costituito da poste capaci di assorbire patrimonio in misura inferiore a quella imposta dalle attività di intermediazione tradizionale, hanno conseguentemente ridotto i rischi aziendali e, soprattutto, quelli di insolvenza della clientela, con relativo minor assorbimento di patrimonio ai fini della vigilanza prudenziale, hanno fatto un forte ricorso all'*outsourcing* di funzioni aziendali tradizionalmente svolte internamente, hanno utilizzato molto l'acquisto, piuttosto che la produzione diretta, di prodotti e servizi da offrire alla clientela, hanno effettuato modesti o addirittura nulli investimenti immobiliari ricorrendo alla locazione degli immobili necessari per lo svolgimento dell'attività aziendale, hanno adottato politiche retributive molto sensibili alla produttività e ai risultati economici personali e aziendali e, infine, hanno utilizzato sistemi informativi nuovi e integrati, capaci non solo di svolgere efficientemente le funzioni tradizionali, ma anche di consentire l'impiego migliore dei dati in essi contenuti ed elaborati, premessa per gestioni *big data* e per l'impiego diffuso dell'intelligenza artificiale e della robotica.

In realtà, tuttavia, il peso dimensionale delle banche di recente costituzione sull'intero sistema è ancora molto modesto, rappresentando circa il 4% dell'attivo totale di bilancio del sistema e neanche il 3% del relativo patrimonio.

Ciò nonostante, gli utili dell'esercizio 2017 per le 56 banche di nuova costituzione attualmente in attività hanno rappresentato il 18% del totale degli utili di tutto il sistema bancario, il loro margine di intermediazione ha raggiunto nello stesso anno il 7,7% del totale, il risultato della gestione finanziaria ha rappresentato il 9% del settore nel suo insieme e i costi operativi sono arrivati solo al 5% del totale. È impressionante rilevare che il *cost/income ratio* delle banche di nuova costituzione è stato pari al 46,4%, nettamente inferiore al 71% del sistema bancario complessivo

e che il ROA delle banche di nuova costituzione, inteso come rapporto fra reddito operativo e totale dell'attivo, è stato pari all'1,26%, a fronte di un dato medio pari a - 0,03%. Il ROE delle banche di nuova costituzione nel 2017 è addirittura stato pari al 10,17% quando quello del sistema bancario nel suo insieme è stato pari all'1,55%.

Queste considerazioni dimostrano che due diversi modelli di *business* (quelli delle banche tradizionali e quelli delle banche di nuova costituzione) sono in grado di produrre risultati economici profondamente differenti e, conseguentemente, riescono ad attirare diversamente gli investitori, cosa che oggi è molto problematica per le banche commerciali tradizionali, ciò che limita assai le loro possibilità di aumentare il patrimonio, variabile chiave del relativo sviluppo fortemente voluta e controllata dalle autorità di vigilanza.

In conclusione, si potrebbe dunque ritenere che le banche commerciali tradizionali, che già vivono una stagione molto tormentata, farebbero bene a pensare di modificare il modello di *business*, il quale appare ormai non più in grado di assicurare loro risultati economici soddisfacenti, magari seguendo le orme già percorse con successo dalle banche di recente costituzione.

Il problema non è semplice, ma tutto lascia presumere che l'idea non sia affatto peregrina, come dimostra anche la constatazione che diverse di esse hanno già iniziato a muoversi sulla strada prima citata. Nei giorni in cui ho scritto questa presentazione, del resto, anche una delle maggiori banche italiane ha preannunciato un taglio di diverse migliaia di dipendenti, fenomeno che sta interessando o addirittura ha già interessato anche molte banche straniere, la cui ristrutturazione alla ricerca di un nuovo e meglio gestibile *business model* è iniziata proprio sulle linee di fondo seguite dalle banche italiane di nuova costituzione, che non hanno dovuto sopportare il peso della storia, che per quelle tradizionali sta diventando un vero e proprio macigno.

In tale ristrutturazione un ruolo fondamentale gioca e giocherà ancora di più nei prossimi anni la tecnologia, madre dell'innovazione finanziaria moderna, in grado di rivoluzionare tutta l'industria bancaria e finanziaria. Essa è oggi prodotta in buona parte nelle cosiddette *fintech*, termine con il quale si definiscono imprese che utilizzano sistemi basati sulla tecnologia per produrre e distribuire direttamente nel mercato servizi finanziari oppure per fornirli ad altri operatori finanziari e bancari consentendo loro di diventare maggiormente efficienti. Le innovazioni da esse introdotte riguardano i più vari aspetti dell'attività finanziaria e stanno ottenendo fortissimi risultati in numerosi settori, come i pagamenti a distanza, le piattaforme per i finanziamenti *peer to peer*, il *trading* effettuato anche tramite i *robo advisor*, la consulenza sul funzionamento di questi ultimi, le piattaforme di *crowdfunding* e le valute virtuali, tutte attività che stanno già avendo un grande sviluppo, che tuttavia in Italia è ancora agli inizi. La logica vorrebbe comunque che nel più breve tempo possibile si facesse il necessario per colmare il ritardo che abbiamo nei riguardi dei

paesi più avanzati, ciò che non dovrebbe essere difficile. Il momento sembra infatti favorevole per almeno quattro motivi: la nascita e lo sviluppo delle *startup*; i modelli di queste ultime che si stanno velocemente consolidando; gli spazi competitivi lasciati aperti dal mondo finanziario tradizionale, che sono molto più ampi che in passato, anche per la situazione di difficoltà in cui diverse banche si trovano ancora. Non vi sono peraltro all'orizzonte particolari problemi di restrizioni normative anche se il fervore delle autorità sta crescendo per raggiungere nel contempo l'obiettivo di aumentare l'efficienza dei sistemi bancari e finanziari e per proteggere la clientela da un'attività che, lasciata al suo destino, potrebbe comportare rischi sempre più elevati.

L'impatto delle *fintech* sulle banche, a meno che queste ultime vogliano ignorare il fenomeno, sarà quindi molto forte e i rapporti fra le une e le altre diventeranno sempre più stretti. In linea di principio essi potrebbero assumere in verità le seguenti configurazioni: le banche acquistano servizi da una o più *fintech*, incorporano una o più *fintech* nei gruppi da esse governati o realizzano *joint venture* con una o più *fintech*.

La scelta del modello da seguire deve tenere conto di tre elementi: la situazione economica, patrimoniale e organizzativa della singola banca, il grado di efficienza/efficacia, nonché la gamma di attività delle singole *fintech* e la posizione di queste ultime nei riguardi del mondo bancario.

In termini generali, tuttavia, bisogna rilevare che le *fintech* non sono ancora state in grado di vincere la battaglia concorrenziale con le banche, soprattutto per la grande frammentazione del loro mondo, che stenta a presentarsi come un universo compatto, nel quale emergono quelle collegate con alcuni grandi gruppi multinazionali specializzati nell'IT o nell'e-commerce. Le banche hanno quindi ancora importanti vantaggi competitivi che sono rafforzati dalla qualità e dalla quantità dei rapporti con la clientela, per instaurare i quali, specialmente nei riguardi delle classi meno giovani della popolazione, i nuovi entranti incontrano grosse difficoltà.

Uno dei maggiori ostacoli allo sviluppo delle piccole *fintech* indipendenti è il reperimento delle ingenti risorse finanziarie necessarie allo scopo. Le banche, invece, salvo casi eccezionali, hanno un relativamente facile e consolidato processo per instaurare le relazioni necessarie per la loro attività. Le *fintech* hanno quindi vita molto più dura.

Ritornando sulle relazioni di clientela, esse nelle banche riguardano in genere le fasce medie e alte, contando su una fidelizzazione che rimane forte anche nel caso in cui i clienti abbiano scelto di utilizzare servizi bancari nuovi attraverso attrezzature remote e/o digitali. Tale tipo di relazioni consente alle banche di continuare ad effettuare interessanti e remunerative azioni di *cross-selling* sulla gamma dei prodotti e servizi di cui dispongono e che in non pochi casi consentono di soddisfare interamente o quasi le esigenze della clientela.

Le *fintech* non possiedono ancora tale tipo di relazioni e per giunta hanno un numero relativamente limitato di clienti. Inoltre, la maggior parte di esse punta su un solo prodotto e/o servizio. Infine, non hanno per il momento la forza finanziaria per effettuare azioni di *marketing* aggressive come quelle di molte banche.

In ogni caso, prima o poi le *fintech* potrebbero diventare un concorrente pericoloso per gli intermediari tradizionali. L'interesse delle banche e quello delle *fintech* indipendenti non è quindi di farsi una concorrenza più o meno spietata che potrebbe avere conseguenze negative per entrambe le parti. Molto più opportunamente esse dovrebbero cercare forme di collaborazione adatte alle rispettive caratteristiche, ma che devono integrare le loro opportunità strategiche, valorizzando al massimo i rispettivi punti forti e riducendo quelli deboli.

Una delle attività in cui il ruolo delle *fintech* potrà incidere su quello delle banche riguarda il già ricordato sistema dei pagamenti, cioè l'insieme degli strumenti e delle modalità con cui i pagamenti sono effettuati. Dai pagamenti per contanti dominanti fino ad oggi si sta infatti passando a sistemi in cui, accanto al contante, figurano forme più sofisticate. L'evoluzione si è fatta molto più rapida e intensa recentemente con lo sviluppo dell'IT nelle sue diverse forme, comprese quelle digitali. In questo scenario i problemi per cercare di capire dove tale tendenza potrà portarci sono: la riduzione progressiva dell'uso del contante, lo sviluppo dei pagamenti istantanei effettuati in modo automatizzato, il ruolo delle banche, delle *shadow bank* e delle *fintech* in questo processo, l'atteggiamento delle autorità monetarie, le conseguenze di tutto ciò a livello di efficacia e di rischi che tali nuovi scenari producono sugli utilizzatori del sistema di pagamenti.

L'intervento dei nuovi operatori entrati nel settore è variegato, ma tutti tendono allo stesso obiettivo, cioè un sistema di pagamenti veloci o istantanei, caratterizzati dalla continua disponibilità del servizio e dal fatto che in essi la trasmissione dei messaggi di pagamento e la disponibilità finale dei fondi per il beneficiario avvengono in tempo reale o quasi reale.

La grande novità dei pagamenti veloci o istantanei è che essi sono effettuati insieme alla richiesta di una serie di notizie su chi li effettua, in modo da organizzare una base dati per accaparrarsi il cliente, stringere con il medesimo rapporti più moderni, analizzare più approfonditamente i suoi bisogni finanziari e cercare di soddisfare al meglio questi ultimi anche con prodotti finanziari diversi dai pagamenti.

Questi attualmente hanno del resto a che fare anche con le valute virtuali, cioè non coniate dalle banche centrali, ma circolanti su piattaforme digitali impregnate su operazioni *peer to peer*. Tali valute, tra le quali la più nota è *bitcoin*, posseggono quattro caratteristiche fondamentali: sono utilizzate come mezzo di pagamento, ma non sono legate a nessuna moneta legale né danno alcuna garanzia di conversione o di pagamento da parte dell'ente emittente; hanno quindi un valore intrinseco pari a zero e il loro apprezzamento da parte del mercato dipende solo dal fatto

che una serie di operatori accetta tali valute in regolamento di determinate transazioni commerciali; sono scambiati attraverso sistemi contabili decentrati, come tipicamente la *blockchain*; sono infine emesse e gestite da una serie di identità eterogenee, così come eterogeni sono anche i sistemi decentrati appena ricordati.

Tutto quanto precede riguarda fenomeni strutturali, i quali sono in questi anni resi ancor più complessi da aspetti che, seppur in modo improprio, potremmo chiamare congiunturali. Alludo, in particolare, alle misure di politica monetaria che hanno inondato di liquidità il mercato e costretto i tassi di interesse a livelli inusualmente bassi o addirittura negativi. Non è qui il caso né di analizzare né di discutere tali misure, che rimarranno peraltro in vigore almeno per i prossimi anni, ma è bene ricordare che esse hanno ridotto gli *spread* di intermediazione dell'attività bancaria e quindi i margini di redditività delle banche. Tale riduzione ha peraltro penalizzato anche i risparmiatori, le cui fortune ormai non rendono pressoché nulla e hanno contribuito a rallentare la marcia verso il ritorno della loro fiducia nelle banche, diminuita negli anni in cui si sono manifestate le maggiori crisi.

L'azione congiunta dei fenomeni strutturali e congiunturali prima accennati ha causato in un primo momento perdite più o meno pesanti alle banche. La loro situazione è stata del resto a lungo quella che mi illustrò tanti decenni orsono un autorevole presidente del Comitato direttivo degli agenti di cambio della Borsa valori di Milano. Egli, parlandomi della situazione dei due principali attori del mercato finanziario e bancario nazionale (la Borsa e le banche) mi disse che la prima era come racchiusa in un fortino assediato dalle banche che, contrariamente a quello che avrebbe dovuto essere l'interesse del paese, non permettevano che la Borsa si sviluppasse temendo che sottraesse loro quote di intermediazione finanziaria. Oggi, invece racchiuse in un fortino con mura non più tanto solide, sono invece le banche stesse, contro le quali sono schierati non solo il mercato dei capitali e la Borsa che hanno assunto dimensioni più importanti di un tempo, ma anche le cosiddette non banche, che si sviluppano a ritmi sempre maggiori, le *fintech* di cui ho detto in precedenza e, come è sempre più preoccupante, anche alla luce di quanto recentemente annunciato da *Facebook*, le grandi multinazionali dell'IT e dell'*e-commerce*, la cui potenza è in grado di infliggere alle banche dei colpi che esse potranno assorbire con grande difficoltà.

È comunque un fatto che le banche stanno cercando di reagire. E la lotta, che esse hanno iniziato contro i fenomeni strutturali e congiunturali prima citati, ha già permesso loro un ritorno all'utile anche se a livelli ancora lontani da quelli in grado di attirare nuovi investitori, i cui apporti di capitale sono sempre più determinanti per rendere meno assillanti i vincoli patrimoniali imposti dalle regole internazionali di vigilanza.

Il raggiungimento di una redditività soddisfacente non sarà facile anche se la situazione non può essere generalizzata. Si può anzi presumere che alcune banche ce la faranno, altre necessiteranno tempi lunghi per risalire la china e altre infine

non ce la faranno per nulla magari anche per il riaffacciarsi di comportamenti poco etici da parte dei loro amministratori e dirigenti, che fatalmente ci saranno ancora. In questi ultimi casi la parola “crisi”, che tutti vorrebbero cancellare dal vocabolario bancario e finanziario, manterrà invece la sua attualità e la gestione e la soluzione delle crisi che via via si presenteranno dovranno essere affrontate con tutti i mezzi disponibili.

Anche allora il volume che qui presento potrà offrire spunti e conoscenze ai protagonisti delle nuove crisi e a quelli che dovranno occuparsi della loro gestione e soluzione. Come il lettore capirà facilmente, il quadro che verrà descritto nelle pagine che seguono non è entusiasmante, come si può dedurre non solo da una lettura critica del testo, ma anche dagli esempi via via riportati, i quali non sono interessanti solo per soddisfare meri obiettivi di conoscenza, ma anche per capire i limiti degli strumenti di cui oggi disponiamo e anche le modificazioni che ad essi sarebbe opportuno apportare per renderli più efficaci soprattutto per raggiungere il principale obiettivo delle norme vigenti in materia, che è quello più volte richiamato della tutela di tutti gli stakeholder delle banche e soprattutto dei loro azionisti e dei loro creditori, con in testa i depositanti e obbligazionisti.

Roberto Ruozi

*Professore emerito di Economia degli Intermediari Finanziari,
Università Commerciale Luigi Bocconi*

INTRODUZIONE

Gli avvenimenti che con moto crescente hanno caratterizzato gli ultimi anni e sostanzialmente sconvolto il mondo bancario e, più in generale quello finanziario, costituiscono l'oggetto principale di questo lavoro che racchiude, seppur brevemente, ma in maniera sistematica e critica, tutto ciò che si è verificato a partire dal 2007, ossia gli accadimenti che, non appropriatamente, però, sono stati definiti come una *crisi* senza precedenti che ha deteriorato i sistemi globalizzati e finanziarizzati di moltissimi paesi. La prima edizione del 2014 viene, in questo testo, rinnovata ed aggiornata, sia per proporre una sintesi aggiornata delle nuove politiche monetarie non convenzionali che si sono susseguite sino al gennaio 2019 che per porre l'attenzione sulle nuove modalità europee di gestione delle crisi.

Il lavoro, scritto e dedicato ai nostri studenti, ha un taglio spiccatamente didattico, più che scientifico, e permette di seguire, pur nella complessità dei temi, un filo logico utile ad interpretare la nuova realtà del sistema economico e finanziario.

Invero, nella prima parte del lavoro viene decisamente chiarito che non si tratta – quella che abbiamo e stiamo attraversando – di una crisi da paragonare ai tempi ante 2007, e, in particolare a quella del 1929, ma dell'apertura di un “nuovo sistema socio – economico ed imprenditoriale” nel quale possono trovare spazio solamente quei soggetti economici – imprese di altra natura, intermediari finanziari bancari e non bancari, ecc. – che sono in condizioni di adeguarsi e ridimensionarsi ponendo in essere nuove strategie. Sono necessari, infatti, nuovi piani programmatici che tengano conto di una conduzione imprenditoriale caratterizzata da forti innovazioni, soprattutto nelle *gestioni tipiche*, assai complesse, degli intermediari finanziari, nel saper contenere i costi evitando quelli che non siano correlati alle effettive necessità delle imprese nonché alla massimizzazione dei ricavi, questi ultimi derivanti da operazioni sempre più innovative. Insomma, in questa nuova realtà che ha lasciato un segno particolare nell'economia finanziaria mondiale, può trovare spazio solo il banchiere più “bravo”, più “innovativo”, più “creativo”, quello capace di governare l'impresa bancaria secondo principi di sana economia imprenditoriale applicati a gestioni caratterizzate da rischi, soprattutto prospettici; un banchiere competente nelle scelte e nelle decisioni tali da non provocare, come purtroppo viene a verificarsi, danni derivanti dal suo comportamento azzardato. In questo contesto viene proposto un nuovo paragrafo sul capitale comportamentale inteso

come importante bene immateriale, anche in virtù dei riflessi che le crisi bancarie possono avere sulla pubblica opinione (cfr. il nuovo paragrafo del Prof. Dell'Atti).

Gli avvenimenti recenti hanno ampiamente dimostrato che non è facile governare una banca sottoposta anche a severe regole dettate da organismi nazionali, internazionali e comunitari se non si posseggono doti di particolare esperienza e del “saper fare” in un ambiente economico che è totalmente mutato e che può esporre le imprese bancarie a rischi che non sono solo quelli tradizionali, ma che si manifestano in maniera del tutto inaspettata, improvvisa e “nuova”. Basti pensare, ad esempio, al rischio *reputazionale*, ma anche ai rischi tradizionali visti sotto un diverso profilo rispetto al passato come quello di liquidità, finanziario, economico e patrimoniale: rischi che se ben governati e controllati con opportune visioni strategiche ad essi orientate e con l'ausilio delle tecnologie più avanzate, possono essere monitorati e minimizzati ma non di certo annullati dal momento che le banche, essendo imprese, non possono prescindere dall'assunzione, appunto, di tutta una serie di rischi che tendono sempre più ad accrescersi e che richiedono una apposita particolare e complessa “gestione”.

Orbene, gli avvenimenti ora accennati che delineano uno scenario nel comparto finanziario caratterizzato da mutamenti radicali, non prevedibili, costituisce il contenuto della prima parte del lavoro (capitoli 1 e 2) redatto da Antonio Dell'Atti.

Ma, va qui decisamente sottolineato, che il lavoro, nel suo complesso, ha richiesto numerosi confronti e discussioni assai costruttive tra i tre Autori (F. Miglietta ha redatto la seconda parte del lavoro; cfr. terzo capitolo e Antonia Patrizia Iannuzzi ha redatto la nuova parte sui nuovi meccanismi di risoluzione delle crisi bancarie, cfr. quarto capitolo) ed ha come filo conduttore i mutamenti registrati dai sistemi finanziari e bancari europei e che hanno “sorpreso” per il modo e le caratteristiche con cui si sono manifestati – improvvisi, imprevedibili – e che hanno comportato la ricostruzione di nuovi scenari di “sistema” nei quali potersi confrontare.

Gli Autori del presente lavoro hanno avuto modo di consultare, sull'argomento, una copiosa bibliografia avente come oggetto gli aspetti più rilevanti delle crisi dei sistemi bancari e finanziari. Tali studi hanno fornito spunti interessanti, studi che però non hanno inquadrato le problematiche affrontate in maniera sistematica, sicché gli Autori hanno cercato di colmare questa lacuna.

Tornando al contenuto della prima parte del volume, giova osservare che Antonio Dell'Atti descrive le cause e la natura della crisi finanziaria – una crisi come, traspare dal lavoro, del tutto particolare in quanto l'Autore la definisce la conseguenza di radicali cambiamenti di “sistema” -, gli accadimenti recenti e meno recenti, come ad esempio le conseguenze sui sistemi bancari e finanziari apportate dagli “Accordi di Basilea sulla Vigilanza bancaria” ed i relativi correttivi di aggiornamento contenuti negli “Accordi di Basilea 3” (nuova disciplina del patrimonio di Vigilanza, rischio di liquidità che era stato quasi del tutto trascurato dagli Accordi precedenti), ponendo

anche l'accento, ma con molteplici incertezze, su quelli che potrebbero essere taluni segnali di ripresa del nuovo contesto che viene a delinearsi.

Le normative poste in essere per arginare il fenomeno e per adeguarsi nel nuovo sistema si propongono il fine, tra l'altro, di creare effetti positivi, in particolare, sugli equilibri degli intermediari. Tuttavia, gli effetti di tali normative se nel passato hanno prodotto significative e rapide soluzioni, nel contesto attuale possono destare molte perplessità in quanto le decisioni dei manager delle banche in data misura dipendono da tutta una serie di variabili esogene che condizionano tutta la gestione degli intermediari.

La prima parte del presente lavoro viene completata da talune considerazioni sui sistemi di controllo interni che se pure nella quasi totalità delle banche sono stati introdotti utilizzando le tecnologie più avanzate, non hanno, in numerose banche, funzionato: il che ha determinato una delle cause dei dissesti di un gran numero di banche, soprattutto americane.

Occorre inoltre osservare che ci si è sforzati di far comprendere che ad onta del progresso e dei continui cambiamenti che invadono i sistemi economici e finanziari e nonostante l'introduzione di tecniche, le più avanzate ed innovative, nel governo degli intermediari, alcuni principi tradizionali di logica economica restano fermi e validi. Si tratta dei principi dell'economia aziendale elaborati da un insigne Maestro, Gino Zappa, che per primo ha introdotto le condizioni del tendenziale equilibrio economico, finanziario e patrimoniale a valere nel tempo e sviluppate da Aldo Amaduzzi: teorie che da un attento esame sono state anche recepite negli Accordi di Basilea.

Dopo la sistematica ed accurata introduzione ai fenomeni ed alla loro complessità dei capitoli primo e secondo, la seconda parte del lavoro, curata da F. Miglietta (autrice del terzo capitolo e di parte del quarto) e da A.P. Iannuzzi (autrice di parte del quarto capitolo) focalizza l'attenzione su quanto posto in essere al fine i) di evitare il ripetersi di quanto già accaduto e ii) gestire, in ottica futura, gli effetti indotti sull'economia reale dalla crisi economico finanziaria. Con una visione allargata alla intera Unione Europea ed utilizzando una trattazione che mette in relazione gli avvenimenti finanziari con le decisioni delle Autorità di vigilanza (BCE, *in primis*) e dei decisori politici (Commissione Europea e Parlamento Europeo), gli autori provano a proporre una *bussola*, anche temporale, per la comprensione di quanto accaduto e di come le decisioni muteranno il contesto finanziario e politico europeo.

Con questo scopo, nel terzo capitolo viene dapprima descritto il ruolo dei *regolatori* (Commissione Europea, Unione Europea, Consiglio Europeo, Banca Centrale Europea) per poi concentrarsi sulle decisioni e sugli scopi che le nuove regolamentazioni si propongono di raggiungere.

Regolatori e decisioni vengono sistematicamente calati nel contesto finanziario, con la illustrazione di concetti importanti come la crisi dei debiti sovrani, il calcolo

e l'importanza dello *spread*, gli schemi di “salvataggio” dell'Unione Europea e le decisioni di politica monetaria non convenzionali adottate dalla BCE.

In ultimo, nel quarto capitolo con uno sguardo rivolto al futuro, Federica Miglietta e Antonia Patrizia Iannuzzi affrontano i due pilastri che costituiscono lo schema di Unione Bancaria Europea. Vengono a tal fine affrontati sia il tema della vigilanza unica che le nuove regole relative alla gestione delle crisi, con una attenzione particolare agli schemi di risoluzione delle crisi bancarie, ma volgendo uno sguardo anche alle principali criticità del *bail-in* sollevate dalla dottrina, nonché all'applicazione concreta di tale nuova procedura di risoluzione ad alcune banche italiane. In questo contesto, viene approfondita anche la direttiva BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*).

Con approccio fortemente europeista, la narrazione focalizza la propria attenzione su tutti i temi e gli aspetti che condurranno ad una vera unione bancaria europea; l'auspicio implicito è che essa possa porre le fondamenta per una Unione (non solo bancaria) più solidale, più strutturata e pronta a cogliere le sfide del futuro.

Una Unione che possa realizzare il sogno di Robert Schuman, quando affermava che “*l'Europa non sarà costruita tutta in una volta, né secondo un piano di insieme; essa sorgerà da realizzazioni concrete, che creino anzitutto una solidarietà di fatto*”.

Gli autori desiderano ringraziare il Prof. Roberto Ruozi per aver scritto la Prefazione al presente volume.

Antonio Dell'Atti Antonia Patrizia Iannuzzi Federica Miglietta