



118ª Relazione Banca d'Italia

Senza propulsione non c'è sviluppo

di Giuseppe G. Santorsola*

Il consueto appuntamento dell'Assemblea annuale dei partecipanti della Banca d'Italia ha fornito occasione per la prima relazione finale letta da Ignazio Visco, Governatore da circa sette mesi e responsabile solo degli ultimi due mesi della gestione dell'Istituto nell'anno 2011. Dal punto di vista del documento si è certamente denotato uno stile diverso personale, confermando invece la brevità rispetto al passato tradizionale, 15 pagine non fitte contro le 32 tipiche sia del Governatorato di Ciampi che di quello di Fazio. Ricordiamo anche che, per la seconda volta consecutiva, è stato nominato Governatore un vice direttore generale (e non il più anziano tra essi), in contrasto con la tradizione dei precedenti decenni.

Ben più significativo appare peraltro lo stile generale del testo che parte da un forte tecnicismo macro e micro-economico e contiene un'impostazione più aperta e dedicata alle problematiche socio-ambientali nella parte finale. Inusuale è inoltre la lunghezza della componente aziendalistica nella parte iniziale con accenti di bilancio sociale interno. Il massimo responsabile dell'Istituto espone ai soci, cui è dedicata (sotto il profilo giuridico) l'assemblea, le linee strategiche, organizzative e gestionali della Banca. In particolare si delineano la scelta di piani triennali di pianificazione strategica, il ridisegno del modello organizzativo periferico e centrale (peraltro a dieci anni dalla modifica dei compiti istituzionali della Banca Centrale) e la revisione (quasi un'indicazione alle altre banche) del sistema di inquadramento e gestione del personale. Un tema sul quale ancora poco si tende ad analizzare, ma che diverrà polarizzante nel prossimo futuro.

Un'ulteriore attesa era concentrata sulla valuta-

zione delle scelte del Governo in merito alla gestione della crisi economica.

Diverse le motivazioni sottostanti questa attenzione:

- il fatto che il Governo sia diverso da quello precedente, tra l'altro entrato in carica pressoché contemporaneamente rispetto alla nomina dello stesso nuovo Governatore;
- il fatto che il Governo stesso abbia una composizione ed una natura tecnica, molto concentrata sulle problematiche economiche, produttive, finanziarie e finanche bancarie;
- il fatto che il Presidente del Consiglio abbia una profonda conoscenza dei contenuti tipici delle attività delle banche, soprattutto a livello macroeconomico e sia stato addirittura spesso indicato come un potenziale Governatore e disponga comunque delle relative competenze;
- la situazione contingente di crisi che coinvolge componenti globali, comunitarie e nazionali dell'economia.

Dobbiamo anche considerare il progressivo restringimento del perimetro di operatività istituzionale della Banca d'Italia. Dal 2002 non è più Istituto di emissione della moneta e non ha il medesimo compito di controllo e indirizzo del cambio e delle relative riserve valutarie. Nel contempo anche la sua azione di rifinanziamento delle banche si è ovviamente interrotta. Dal 2006 non è più authority antitrust del settore creditizio. Dal 2011 alcune delle sue competenze nell'area residua della vigilanza sono state delegate all'EBA (sostituta del CEBS), la quale trasformata in authority comunitaria, sovrintende alle singole banche centrali nazionali e in tal senso se ne è notata (senza alcun commento beninteso nel testo della relazione) l'invasività nel campo dei requisiti patrimoniali imposti alle banche. Ne



emerge un contesto del tutto nuovo di operatività, che non impedisce peraltro di esprimere pareri e valutazioni sui campi per i quali si è modificata o interrotta la competenza.

L'ESAME DELLA SITUAZIONE ECONOMICA

La Banca Centrale resta osservatorio privilegiato per la disamina del complessivo sistema economico e lo stesso Visco (anche lui transitato nell'Ufficio Studi) ne ha la competenza personale. Lo stato di crisi è confermato, il suo permanere nel breve periodo anche, ma le Considerazioni Finali contengono un innovativo spunto di ottimismo e di previsione individuando l'ipotesi dell'inizio della ripresa verso la fine dell'anno. Un'affermazione motivata da riscontri o una rischiosa dichiarazione (salvo il caveat indicato di ulteriori eventi oggi non previsti) in caso di mancata manifestazione. Esiste anche una terza lettura quasi più psico-comportamentale che economica. Il sistema ha bisogno di una indicazione ottimistica, quale spinta oggi altrove assente, e la banca centrale svolge tale ruolo in questa occasione; in precedenza il governo aveva questa intonazione, mentre la Banca d'Italia svolgeva il ruolo opposto.

L'altezza e l'indipendenza dell'osservatorio consentono anche di illustrare con migliore approfondimento il continuo variare delle condizioni reali e finanziarie, economiche e monetarie che, invece, si tende troppo frequentemente ad esaminare in modo aggregato ed univoco, nonché spesso errato e senza dati disaggregati. In realtà, l'andamento del PIL è stato molto contrastato, denotando più incertezza che recessione diffusa. E' opportuno però considerare come 3 degli ultimi 5 trimestri in Italia abbiano evidenziato diminuzione del PIL per un totale dell'1,5% e cioè di circa 22 mld€, una cifra da considerare nel denominatore di tutti i parametri calcolati rispetto al PIL. Ben più preoccupante in prospettiva è la diminuzione di circa 100 mld€ nella raccolta all'ingrosso delle banche registrata verso fine anno, in congiunzione con la crisi dello spread, quella politica e l'approssimarsi di importanti scadenze nell'ambito del debito pubblico. Questo scenario rappresenta il concetto di orlo del baratro di cui si

è parlato circa sei mesi addietro e che ha condotto alle azioni di immissione di liquidità (invero in tutta Eurolandia) da parte della Banca Centrale Europea. In sostanza, si è trattato di un ritorno al passato storico delle banche centrali rifinanziatrici di ultima istanza e di una ripetizione del modello applicato nel 2007-08 dalla FED nel caso statunitense. La relazione racconta gli eventi con analiticità descrittiva e senza valutazione specifica in merito. Anzi, rispetto alle critiche diffusamente esposte circa gli utilizzi effettuati con queste ingenti somme (invero non in prevalenza da banche italiane), Visco sottolinea la positiva funzione di calmieramento dell'eccesso di volatilità dei mercati e la circuitazione virtuosa dell'immissione di liquidità la cui assenza avrebbe peggiorato la crescita degli spread e dei relativi tassi e la restrizione creditizia per famiglie e imprese. Anche questo fattore si è mosso con grande variabilità; non è vero dalle statistiche che vi è sempre stata riduzione del credito, quanto aumento complessivo modesto, periodi di forte riduzione ed una ripresa nello scorso aprile di cui si era accennato anche nel precedente articolo in questa rivista. Ulteriormente incostante, ma molto significativo è stato l'acquisto di titoli di Stato da parte delle banche, con forte riduzione della duration media, un riscontro ed una copertura sia rispetto alle incertezze dello spread sia rispetto alle esigenze di liquidità prontamente disponibile. In definitiva, le banche italiane si sono molto spese con continui movimenti interbancari, di rifinanziamento e di ricomposizione soprattutto qualitativa del portafoglio di attività; tuttavia come spesso ipotizzato, si sono comportate meno da "banche" nei confronti dell'attività creditizia, svolgendo in misura predominante un ruolo di trasmissione (ma non di propulsione) del sistema economico.

L'ESAME DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA

La visione complessivamente non pessimistica prosegue nel paragrafo successivo evidenziando i progressi in ambito patrimoniale e di stabilità e l'ordinato (per quanto ancora iniziale) procedere del percorso verso Basilea 3. Negativo è invece l'esame della qualità del credito con un interes-



sante riscontro circa la percentuale dei nuovi ingressi nell'area del portafoglio "non in bonis", che si disegna intorno al 2% del totale, con particolare accentuazione negli ambiti degli incagli, delle ristrutturazioni e degli scaduti; ciò potrebbe significare tuttavia che le sofferenze crescono ma vengono gestite e si cerca – comunque – una via di soluzione, a conferma di un ruolo attivo del settore, generalmente non riconosciuto da altri.

Lo scenario così disegnato non depone a favore della naturale futura stabilità del sistema, soprattutto considerando che il rapporto fra raccolta e impieghi scende verso l'85% perdendo in pochi anni il 5%, mentre crescono l'esigenza di copertura del rischio e quella del ricorso alla difficile raccolta all'ingrosso o attraverso nuovi strumenti. Tale aspetto motiva l'azione dei primi mesi del 2012, tesa ad aumentare la raccolta pur sopportando un costo forse eccessivo, purché in cambio di una ragionevole stabilità dei fondi. Nel breve periodo ne consegue la caduta certa del profitto o il suo incerto raggiungimento attraverso operazioni speculative non sempre di successo.

Dal punto di vista della stabilità complessiva, il settore bancario ha accentuato l'attenzione verso gli impairment delle posizioni a rischio, anche dietro le sollecitazioni più volte commentate, dell'EBA, che ha notoriamente qualificato il rischio di credito come quello potenzialmente più incombente, fattore peggiorativo per le banche italiane che hanno quote maggiori dell'attivo così impegnate, in particolare verso il cruciale settore delle imprese minori.

Con un'impostazione tecnicamente anomala, la relazione evidenzia a questo punto la conseguenza sulla ridotta redditività per passare poi successivamente ad analizzare le scelte impostate per ridurre i costi, soprattutto quelli operativi e di funzionamento. Con un'impostazione fortemente tecnica, la relazione pone in evidenza la necessità futura di interventi consistenti per ridonare margini alle gestioni bancarie. Chi ascoltava la relazione, socio o manager di banche, non poteva non preoccuparsi immaginando i vincoli che lo attendono nel prossimo futuro. Si comprende così che l'ottimismo sopra ricordato era in realtà un'ipotesi concreta solo se i sacrifici richiesti nel corso delle pagine si fossero realizzati. Un per-

corso logico molto in linea con il fil rouge delle misure assunte nelle diverse manovre del Governo, ma non positivo nel breve periodo. Anche nell'ambito bancario, finora, si sono richiesti ed impostati i sacrifici richiesti; ne consegue che soci e creditori delle banche hanno fornito il loro contributo, ma non vedono a breve termine una prospettiva di riscontro. Nuove richieste, reclamate da incerta stabilizzazione e dal manifestarsi di nuovi rischi, potrebbero non essere accolte con la medesima disponibilità, in assenza di riscontri nei risultati la cui manifestazione è invece con evidenza rinviata in futuro.

In altri termini, è palese come la fase ciclica sia quella della richiesta dei sacrifici con scadenza della relativa opzione rinviata nel tempo e non predeterminata; non accettarne i possibili ripetuti rinvii sarebbe peraltro deleterio e pericoloso, se non inutile in quanto non vi sono alternative. Ancora una volta, l'ottimismo si concretizza solo nel perseguimento della difficile azione attuale: un ottimismo quindi necessario, ma non sicuro nel tempo e nell'esito.

Un ultimo profilo di attenzione è dedicata al concetto di regole che pervade il sistema; si è notata ultimamente una crescente insofferenza verso le stesse (basti pensare ai messaggi delle banche di investimento americane rispetto alle rules del Dodd-Frank Act e della Volcker rule e ad alcune reazioni anche italiane alle richieste EBA degli ultimi mesi). La relazione ci informa che le regole servono e cresceranno, ma che anche a livello di Authority ci si chiede se le "regole delle regole" siano corrette. Ci si devono attendere peer reviews del calcolo delle attività di rischio, revisione degli stress test (incapaci di catturare il vero stress che poi si realizza) e riconsiderazione degli ICAAP, invero validati nei maggiori casi italiani, ma necessitanti un costante monitoraggio a fronte del frequente variare delle condizioni in cui il rischio si manifesta. Il Governatore espone anche con chiarezza in merito all'indipendenza del sistema e del settore del credito rispetto ad interventi pubblici sia di analisi sia di informazione sia tantomeno di sostegno. Di fatto egli non è favorevole, ma chiede con chiarezza alle singole banche di compiere il massimo sforzo per autovalutazioni del rischio, regole di controllo, interven-



ti autonomi in termini di contenimento dei costi; una self-regulation che allontani audit esterni indesiderati, altrimenti irrinunciabili. Il Governatore ricorda come spesso le banche abbiano resistito oltre il possibile alle sollecitazioni verso l'autodisciplina come nel caso della trasparenza, dell'arbitrato e della applicazione in favore del cliente delle normative MiFID e di disciplina del credito e dei relativi costi. Miglior successo ha invece concretizzato l'azione antiriciclaggio, anch'essa oggetto di importanti modifiche organizzative con il 2011 a seguito dell'istituzione della Funzione apposita all'interno delle singole banche in un ruolo di middle office. D'altro canto è noto agli operatori il rilevante incremento delle sanzioni accertate e comminate a banche e loro responsabili operativi; un deterrente certamente convincente in termini di persuasione.

L'EUROPA E L'ITALIA

In modo inconsueto, il paragrafo finale è dedicato al tema che abitualmente in passato copriva i paragrafi iniziali. D'altro canto, un tempo si trattava di una prospettiva storica percepita come un obiettivo da perseguire; ora si tratta invece di una delle cause dei problemi, di un ostacolo alle soluzioni e di un vincolo non sempre condiviso. L'impostazione della Banca d'Italia è ancora indubitabilmente europeista; viene peraltro lamentata la sensazione che si sia intesa l'introduzione dell'euro come un traguardo quando invece era un punto di partenza (citazione correttamente riferita al pensiero di Tommaso Padoa-Schioppa). La diminuita propensione alla coesione dopo il 2002 è sintomo di un'attesa di riscontri dalla nascita dell'euro, invece che di una fase di nuovo slancio per cogliere ulteriori traguardi. La mancanza di Unione Politica con le eventuali scelte condivise e generalmente imposte senza consenso generale, contrasta con l'Unione Monetaria. Lo spread fra i tassi dei 17 paesi ne è la conseguenza matematicamente inevitabile, per quanto irrazionale (un bene, la moneta €, che costa in modo diverso a seconda del contesto economico-politico-finanziario in cui viene utilizzato).

In tale contesto la Relazione ha considerazioni severe su quest'ultimo aspetto sottolineando che non è compito possibile per la BCE e le singole

BCN intervenire con buoni esiti. Tralasciando molti dei suggerimenti esposti nel paragrafo, ritengo utile enfatizzare il rischio della ri-nazionalizzazione, intesa come scelta di ritorno verso soluzioni più governabili dall'attuale differenziato contesto politico; una scelta che corregge la corrente presbiopia, quando invece ci sarebbe bisogno di una soluzione bifocale, correttivo al quale notoriamente non è agevole abituarsi nell'immediato.

Con riferimento al caso italiano, vi è un forte accenno al peso fiscale come freno allo sviluppo per il suo livello incompatibile. Un segnale anche al Governo, per quanto "tecnico", in merito all'incompletezza dell'azione finora svolta, sebbene sia stata invece valutata positivamente quale fase iniziale. Il Governatore riconosce l'attivazione anche della seconda fase, per quanto con ritmo e intensità ancora insufficiente. L'impostazione è quindi anche in questa positiva ed ottimistica per quanto attenta alla continuità dell'azione che, in alcuni casi, viene individuata in rallentamento e con diffuse resistenze.

La conclusione possibile è quindi necessariamente poco costruttiva. Diversamente dal passato antecedente al disegno europeistico disegnato a Maastricht, la Banca d'Italia non è in grado tecnicamente di fornire non tanto le indicazioni quanto gli strumenti utili allo scopo. Financial Stability Board (insieme al G20), EBA, Commissione Europea e BCE rappresentano organismi operanti che precedono nelle scelte le possibili scelte delle Banche Centrali Nazionali. Molti passi delle Considerazioni Finali possono essere letti in questa chiave di impotenza decisionale. L'Italia, nel complesso delle proprie strutture, non è più il soggetto capace necessariamente di porre in atto misure e strumenti dei quali molti Paesi sentono invece la necessità. Dal mio punto di vista, traduco che non è più solo questo documento che può aiutarci a capire gli orientamenti in merito ai quali sarà determinato il nostro futuro. Se vorrete, sarete costretti a leggermi in merito in altri prossimi documenti istituzionali.

**Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Università Parthenope di Napoli.*