

ASSIOM FOREX

Intervento del Governatore della Banca d'Italia  
Ignazio Visco

Parma, 18 febbraio 2012

Lo scorso novembre il differenziale fra il rendimento dei BTP decennali e quello degli analoghi titoli tedeschi aveva raggiunto i 550 punti base; alla chiusura dei mercati, ieri era pari a 365 punti; nel primo semestre del 2011 era invece rimasto quasi sempre al di sotto dei 200 punti. Le tensioni nei mercati finanziari internazionali restano alte. La difficoltà di risoluzione della crisi della Grecia, evidente anche negli ultimi giorni, trasmette impulsi di turbolenza all'intero mercato europeo. Le inquietudini degli investitori sui titoli di Stato italiani sono oggi attenuate rispetto ai momenti peggiori, ma non sono dissipate.

L'attenzione dei mercati è puntata sulla capacità del nostro paese di portare avanti con decisione il risanamento della finanza pubblica e al contempo di stimolare con riforme strutturali il potenziale di crescita dell'economia. La strada è stata intrapresa con chiarezza d'intenti; l'opinione pubblica internazionale lo riconosce; va percorsa con perseveranza e decisione. Ma nessuno può riuscire da solo. Per ridurre il premio al rischio sui titoli pubblici dei paesi impegnati nello sforzo di stabilizzazione e rilancio produttivo occorrono decisioni comuni. È essenziale la determinazione di tutti a rinsaldare la costruzione europea.

La politica economica in Italia ha compiuto in questi mesi progressi prima ritenuti impensabili in direzione della sostenibilità finanziaria, ad esempio sul fronte del sistema pensionistico. Progressi altrettanto coraggiosi sono attesi su altri fronti, decisivi, su cui il Governo è già impegnato: l'efficienza del sistema tributario e la lotta all'evasione fiscale; la sistematica rivisitazione di tutte le voci della spesa pubblica, alla ricerca di ridondanze e risparmi; la razionalizzazione di norme, istituzioni e prassi che tengono imbrigliate le energie del Paese, comprimono la competitività delle imprese, mortificano le attese dei più giovani.

## **1. La crisi dei debiti sovrani e le prospettive per l'Italia**

Da due anni la crisi finanziaria globale ha trovato un nuovo pericoloso focolaio nell'area dell'euro. Le turbolenze hanno inizialmente riguardato la Grecia, la cui situazione di bilancio per lungo tempo non era stata resa palese dalle statistiche ufficiali; si sono estese all'Irlanda, che ha pagato le conseguenze della profonda crisi delle sue banche, e al Portogallo, gravato dallo squilibrio dei conti con l'estero.

Sono emersi i limiti della *governance* dell'area. La sorveglianza multilaterale sulle economie nazionali non ha assicurato politiche di bilancio sufficientemente prudenti negli anni favorevoli, ha sottovalutato gli squilibri macroeconomici di alcuni paesi. All'assenza originaria di

strumenti adeguati per la gestione e la soluzione di crisi di debitori sovrani si sono aggiunti il procedere incerto e poco efficace del programma di assistenza alla Grecia e i tempi lunghi delle negoziazioni per la riforma della *governance*.

Le tensioni nei mercati finanziari hanno assunto natura sistemica dall'estate dello scorso anno, dopo l'annuncio del coinvolgimento del settore privato nella strategia di soluzione della crisi greca, pure presentato dall'Eurogruppo come caso unico ed eccezionale. Le turbolenze hanno investito la Spagna, che ha subito le conseguenze della caduta delle quotazioni degli immobili, e l'Italia, caratterizzata da un alto debito pubblico e da deboli prospettive di crescita nel medio periodo.

I mercati finanziari, che avevano a lungo sottovalutato la possibilità d'insolvenza di un emittente sovrano dell'area dell'euro, al punto da escluderla tacitamente, hanno iniziato ad attribuirle probabilità eccessive, coinvolgendo paesi i cui fondamentali avrebbero dovuto suggerire valutazioni meno negative. I mercati – gli operatori, gli analisti – fanno evidentemente fatica a interpretare coerentemente tutta l'informazione disponibile, a volte incompleta o poco trasparente; soprattutto nelle fasi di elevata incertezza, gli operatori tendono a ricorrere a comportamenti imitativi che alimentano il contagio finanziario. La politica economica – in particolare nel contesto istituzionale dell'unione monetaria – fa a sua volta fatica, nella regolamentazione e negli interventi, a rispondere rapidamente alle fluttuazioni delle opinioni prevalenti sui mercati finanziari, a contenerne gli eccessi, a indirizzarne la risposta verso un equilibrio stabile ed efficiente.

Valutare tempestivamente e in maniera indipendente i rischi sovrani, tenendo conto delle condizioni e delle prospettive delle finanze pubbliche, del livello e della dinamica dell'indebitamento del settore privato, delle prospettive di crescita dei paesi è un compito evidentemente difficile, richiede l'utilizzo di ingenti risorse e le agenzie di rating non sempre sono state in grado di svolgerlo adeguatamente. Andrebbero definiti standard appropriati; sarebbe opportuno che si sviluppassero relazioni trasparenti tra le agenzie e le istituzioni indipendenti, nazionali e sopranazionali, che svolgono per mandato analoghi compiti di valutazione.

Le misure adottate dall'Italia durante l'estate, per anticipare al 2013 il conseguimento del pareggio di bilancio, e l'accelerazione delle iniziative di riforma della *governance* dell'Unione europea, con la definizione in autunno del *six pack*, non sono riuscite a ridurre le tensioni sui mercati finanziari. Hanno prevalso le preoccupazioni circa l'adeguatezza dei meccanismi di

sostegno finanziario europei e i timori destati dall'indebolimento del quadro congiunturale internazionale.

Sono bruscamente peggiorate le condizioni di provvista all'ingrosso per le banche italiane e di altri paesi esposti a tensioni, il cui merito di credito è stato assimilato a quello dei rispettivi stati sovrani. Si sono sostanzialmente azzerate le sottoscrizioni di carta commerciale da parte dei fondi monetari statunitensi; si è inaridita la raccolta obbligazionaria non garantita. Suscitava forti timori l'elevato ammontare di obbligazioni bancarie in scadenza nella prima parte del 2012. In Italia, come in altre economie dell'area, le difficoltà di raccolta si ripercuotevano progressivamente sulle condizioni di offerta di credito. Si faceva concreto il rischio di una grave restrizione dei finanziamenti all'economia.

Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) ha ridotto il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali di 25 punti base sia in novembre, sia in dicembre, all'1,0 per cento. In dicembre il Consiglio ha inoltre introdotto operazioni di rifinanziamento con durata triennale, ha annunciato l'ampliamento della gamma delle attività stanziabili a garanzia, ha dimezzato il coefficiente di riserva obbligatoria. Svolgendo con determinazione la sua funzione di fornitore di liquidità al sistema bancario, la BCE ha contrastato la difficoltà di raccolta di fondi da parte delle banche e la restrizione del credito.

L'azione della BCE, le incisive misure di bilancio nei paesi dove sono più intense le turbolenze finanziarie e il raggiungimento di un accordo per una cooperazione rafforzata in materia di politica di bilancio (*fiscal compact*) hanno consentito, nel periodo più recente, un allentamento delle tensioni sul mercato dei titoli pubblici e sui bilanci delle banche.

La politica monetaria non può da sola risolvere la crisi. Allo sforzo di consolidamento dei conti pubblici devono accompagnarsi riforme strutturali per una crescita sostenuta e bilanciata; va data rapida attuazione alle prescrizioni del *fiscal compact*. Vanno rese più agili ed efficaci le procedure operative dei meccanismi di sostegno finanziario a livello europeo, va assicurata l'adeguatezza della loro capacità di intervento. Va scongiurato definitivamente il rischio di pericolosi effetti di contagio, portando a soluzione il problema della Grecia.

In Italia le tre manovre correttive disposte tra luglio e dicembre dello scorso anno dovrebbero portare nel 2013 a un avanzo primario dell'ordine del 5 per cento del PIL e a una flessione del rapporto tra debito e prodotto. La correzione deriva in misura maggiore da aumenti di entrate; i risparmi di spesa sono però crescenti nel triennio 2012-14. La riforma della previdenza,

fissando requisiti più stringenti per il pensionamento, rafforza da subito la sostenibilità finanziaria del sistema pensionistico.

In una prospettiva di medio periodo, la nostra economia deve essere rimessa in grado di crescere stabilmente a tassi sostenuti, rafforzando la competitività delle imprese. Rispetto ai livelli raggiunti nel 2007, prima della crisi, il prodotto interno è ancora inferiore di circa 5 punti percentuali, il reddito disponibile reale pro capite delle famiglie di 7 punti, la produzione industriale di un quinto. Il disavanzo corrente della bilancia dei pagamenti resta elevato.

Le riforme decise vanno rapidamente completate e rese operative, in particolare quelle volte a rendere l'assetto normativo e amministrativo favorevole e non ostile allo sviluppo economico: liberalizzazione di importanti settori dei servizi, effettiva semplificazione degli atti amministrativi, migliore funzionamento del mercato del lavoro, attenzione particolare al capitale umano e all'innovazione, più rapide risposte del sistema giudiziario. Anche se i singoli interventi esplicheranno i propri effetti con gradualità, la definizione di un disegno organico e di ampio respiro già nel breve termine può incidere positivamente sulle aspettative e, per tale via, stimolare la domanda aggregata e la ripresa degli investimenti.

Si tratta di garantire a chi investe e crea occasioni di lavoro nel nostro paese condizioni favorevoli, non per il tramite di agevolazioni finanziarie ma grazie alla presenza di adeguate infrastrutture immateriali; non attraverso l'economia sommersa, ma combattendo con decisione l'evasione fiscale. Alla corruzione, e più in generale alla criminalità, la società paga un prezzo elevato in termini di peggiore convivenza civile, di mancato sviluppo; contrastarle anche e soprattutto nei loro risvolti finanziari, serve a togliere uno dei freni allo sviluppo della nostra economia.

La crescita economica favorisce l'aggiustamento della finanza pubblica, che è comunque su un sentiero sostenibile anche sotto ipotesi poco favorevoli sulla crescita e sui tassi di interesse. Con una dinamica reale modesta, dell'ordine dell'1 per cento, e con uno spread sui BTP decennali stabilmente al livello, comunque elevato, di 300 punti base, avanzi primari del 5 per cento del prodotto, come quello previsto per il 2013, garantirebbero una riduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto maggiore di quella richiesta dalle nuove regole europee di bilancio.

Il 2012 sarà un anno di recessione. Come abbiamo indicato negli scenari presentati nel nostro ultimo *Bollettino economico*, prevediamo una flessione del prodotto in media annua dell'ordine dell'1,5 per cento. Ma bisogna guardare avanti, operare perché con la normalizzazione

delle condizioni sui mercati finanziari e del credito sia possibile stabilizzare l'attività produttiva in Italia già nella seconda metà del 2012 e tornare a un'espansione del reddito nel prossimo anno.

## **2. La liquidità bancaria, le misure straordinarie dell'Eurosistema, il credito all'economia**

Le banche italiane sono solide, ma sono state particolarmente penalizzate dalle tensioni sul debito pubblico. Dalla scorsa estate la provvista a breve termine in dollari e quella sui mercati obbligazionari si sono rarefatte; il deprezzamento dei titoli di Stato e l'aumento dei margini di garanzia richiesti dai principali operatori hanno limitato l'accesso delle banche al mercato dei pronti contro termine.

All'instabilità dei mercati e alle conseguenti difficoltà di finanziamento ha contribuito anche l'operare di meccanismi automatici. Ciò è avvenuto ad esempio lo scorso 9 novembre, quando la controparte centrale francese LCH.Clearnet SA ha aumentato drasticamente, in linea con le procedure per la valutazione del rischio sovrano della consorella inglese, i margini di garanzia applicati alle posizioni sui titoli italiani. La Cassa di Compensazione e Garanzia, collegata a Clearnet da un accordo di interoperabilità, ha dovuto adeguarsi per non compromettere l'ordinato funzionamento del mercato. Le Autorità competenti hanno successivamente chiesto alle due controparti centrali di rivedere la decisione e di definire metodologie condivise di valutazione del rischio sovrano; queste devono fondarsi su adeguate basi statistiche, evitare collegamenti automatici alle valutazioni delle agenzie di rating, contenere i potenziali effetti pro-ciclici.

Nel corso del 2011, sebbene i depositi dei residenti e le obbligazioni collocate presso le famiglie siano rimasti stabili, la raccolta complessiva effettuata dalle banche italiane presso la clientela e sui mercati ha decelerato, registrando variazioni negative da novembre; nell'anno si è ridotta del 2,8 per cento. A fronte di ciò è notevolmente aumentato il ricorso delle banche ai rifinanziamenti presso l'Eurosistema. Si faceva concreto il rischio che le difficoltà di raccolta sui mercati internazionali si riflettessero in una contrazione del credito, con un aggravamento della fase ciclica negativa e inevitabili effetti di retroazione sui bilanci delle stesse banche.

Fino allo scorso novembre il credito erogato dalle banche italiane al settore privato non finanziario aveva continuato ad aumentare, pur se a ritmi decrescenti. In dicembre i prestiti alle imprese si sono però contratti, di circa 20 miliardi; l'entità della diminuzione è molto elevata nel confronto storico, anche se può avere in parte risentito della volatilità dei dati di fine anno.

I finanziamenti alle famiglie sono solo leggermente calati. In base a dati preliminari, un'ulteriore, lieve, contrazione del credito si sarebbe verificata in gennaio.

Si è certo ridimensionata la domanda di finanziamenti da parte delle imprese, per le sfavorevoli condizioni cicliche. Ma le indagini svolte presso banche e imprese segnalano anche un irrigidimento nelle condizioni di offerta dei prestiti. Le banche partecipanti all'indagine sul credito condotta dall'Eurosistema confermano che l'aumento dei tassi attivi e le tensioni nell'offerta riflettono soprattutto le forti difficoltà di raccolta sui mercati, oltre che i crescenti rischi di credito.

A distanza di pochi anni le imprese si trovano nuovamente a fronteggiare un inasprimento delle condizioni creditizie; anche in questa occasione sarà essenziale la capacità delle banche di valutare attentamente il merito di credito, senza far mancare il sostegno finanziario ai clienti solvibili e meritevoli. Un adeguato e stabile volume di finanziamenti è essenziale per l'attività delle stesse banche.

Nella prima operazione di rifinanziamento a tre anni, condotta il 21 dicembre, l'Eurosistema ha fornito alle banche dell'area finanziamenti complessivi per 490 miliardi di euro; tenendo conto del minore volume di fondi erogato in altre operazioni, l'aumento netto delle risorse affluite al sistema bancario è stato di circa 200 miliardi. Tale liquidità sta circolando: la gran parte dei fondi sono stati concessi a intermediari diversi da quelli che li hanno poi depositati presso le banche centrali nazionali.

Le banche italiane hanno ricevuto nella prima operazione a tre anni fondi lordi per 116 miliardi, corrispondenti a un rifinanziamento netto di 60. L'afflusso di liquidità a lungo termine ha allentato in misura sostanziale le tensioni sul *funding*. La seconda operazione a tre anni verrà effettuata il 29 febbraio; insieme alla precedente contribuirà a sostenere l'offerta di credito.

Le operazioni dell'Eurosistema sono attualmente basate sul pieno accoglimento delle richieste; la capacità di rifinanziamento delle banche dipende pertanto dalla disponibilità di collaterale. Gli intermediari italiani nei mesi scorsi hanno significativamente accresciuto, a circa 280 miliardi di euro alla fine di gennaio, le attività a garanzia stanziare presso la Banca d'Italia (il cosiddetto *collateral pool*). Alla stessa data, essi detenevano al di fuori del *pool* attività stanziabili libere da vincoli valutate, al netto dei margini di garanzia, in 77 miliardi. Poiché l'esposizione totale nei confronti dell'Eurosistema ammontava a circa 200 miliardi, la capacità di ulteriore rifinanziamento del sistema bancario italiano era valutabile in oltre 150 miliardi.

A seguito delle recenti decisioni del Consiglio direttivo della BCE, nei giorni scorsi abbiamo annunciato, in linea con altre banche centrali nazionali, misure volte ad ampliare ulteriormente il novero delle attività bancarie utilizzabili a garanzia nelle operazioni di rifinanziamento. Già dai prossimi giorni le nostre banche potranno stanziare un più ampio insieme di prestiti bancari dotati di precisi requisiti di idoneità, con rischi a carico della Banca d'Italia.

Al fine di coniugare l'obiettivo di ampliare l'accesso delle banche al rifinanziamento con l'esigenza di preservare la solidità del bilancio della banca centrale, la selezione delle nuove garanzie avverrà con criteri rigorosi. In particolare, saranno inclusi unicamente prestiti bancari con probabilità di insolvenza del debitore assai bassa, non superiore all'1 per cento. Per effetto di queste misure, una volta dedotti i margini di garanzia il collaterale complessivo delle banche italiane aumenterebbe di ulteriori 70-90 miliardi, a poco meno di 450; ciò potrà consentire di ridurre progressivamente la rilevanza delle obbligazioni bancarie garantite dallo Stato, pari a circa 60 miliardi al netto dei margini di garanzia.

L'introduzione dei nuovi criteri di adeguatezza del collaterale e l'ampia offerta di fondi liquidi a lungo termine contribuiscono a ripristinare una trasmissione uniforme della politica monetaria nei diversi paesi.

L'immissione di liquidità a tre anni ha già aiutato ad attenuare le tensioni sul mercato monetario. Rispetto ai giorni precedenti l'operazione, i tassi Euribor a tre mesi e a un anno sono scesi di circa 40 e 30 punti base rispettivamente, in larga parte per effetto del calo dei premi per il rischio. I differenziali tra il tasso overnight su alcuni mercati nazionali più colpiti dalle tensioni e quello medio per l'area, che prima dell'operazione erano saliti fino a un punto percentuale, si sono annullati.

Anche i premi sui credit default swap relativi alle banche italiane si sono significativamente ridimensionati, pur mantenendosi al di sopra dei livelli prevalenti fino alla metà del 2011. Alla fine di gennaio una grande banca italiana è tornata a emettere obbligazioni non garantite sul mercato internazionale, riscontrando una buona domanda da parte degli investitori; il rendimento è risultato non sensibilmente superiore a quello sui titoli di Stato italiani.



### 3. La redditività delle banche, l'azione di ricapitalizzazione

Nel 2009 la crisi finanziaria e la recessione hanno determinato una forte caduta degli utili delle banche italiane. A differenza che negli altri principali paesi europei, la ripresa negli anni successivi è stata modesta; le prospettive per l'anno in corso non sono favorevoli.

Sui conti economici delle banche si riflettono in primo luogo le difficili condizioni in cui versa una parte rilevante del sistema produttivo italiano. Alle difficoltà congiunturali si sommano problemi più strutturali connessi con la scarsa diversificazione delle fonti di ricavo e con l'elevata incidenza dei costi.

Bassi margini di profitto riducono le risorse da accantonare a patrimonio e rendono più difficile raccogliere fondi sul mercato, frenando la capacità del sistema bancario di sostenere l'economia. Recuperi di redditività possono essere conseguiti con un miglioramento della qualità dei servizi offerti che consenta un'espansione e un riequilibrio dei ricavi; i progressi della tecnologia e la sempre maggiore capacità del pubblico di servirsene possono favorire una razionalizzazione dei processi produttivi e delle strutture distributive; interventi incisivi sui costi potranno anche conseguire dalla semplificazione degli assetti di governo societario.

Gli obiettivi di redditività di medio termine devono essere ridefiniti tenendo conto dei profondi cambiamenti intervenuti negli ultimi anni. Livelli di profitto come quelli osservati in alcuni segmenti dell'industria bancaria internazionale prima della crisi non sono compatibili con la stabilità del sistema finanziario. Banche più efficienti e stabili possono raccogliere capitale a costi più bassi.

Basilea 3 chiede alle banche di operare con più capitale, di migliore qualità rispetto al passato; in fasi di forte espansione creditizia impone di costituire *buffer* di capitale anticiclici; fissa limiti alla leva finanziaria; stabilisce nuovi requisiti di liquidità, in modo da rendere la struttura dei bilanci bancari più resistente nel breve periodo e più equilibrata nel medio. Requisiti patrimoniali aggiuntivi sono ora previsti per gli intermediari che, in caso di difficoltà, possono mettere a rischio la stabilità sistemica a livello globale; efficaci e credibili meccanismi di risoluzione in caso di una loro crisi, anche attraverso chiare previsioni in materia di condivisione dei relativi oneri (*burden sharing*), potranno evitare o minimizzare i costi a carico della collettività.

La nuova regolamentazione conferma il trattamento favorevole dei crediti alle piccole e medie imprese già previsto da Basilea 2. Queste imprese possono in molti casi trovare opportunità

di crescita dimensionale. Prestiti a imprese ben capitalizzate e valutate in grado di sfruttare economie di scala o di diversificazione richiedono, alle banche che adottano sistemi di rating interno, una minore copertura patrimoniale e possono quindi essere concessi a tassi relativamente contenuti.

Negli anni precedenti la crisi abbiamo già sperimentato quanto dannosi possano essere gli effetti di una competizione al ribasso tra i diversi ordinamenti finanziari, sia sul fronte delle regole che su quello dei controlli. Il recepimento e l'attuazione di Basilea 3 nell'Unione europea, così come nelle altre economie del G20, devono quindi rispettarne pienamente l'obiettivo di realizzare un effettivo *level playing field* per tutti gli intermediari.

Negli ultimi anni abbiamo chiesto alle maggiori banche italiane un significativo rafforzamento patrimoniale; esso è stato conseguito, anche in momenti difficili, prevalentemente attraverso la raccolta sul mercato di capitali privati, per quasi 20 miliardi.

La strada percorsa in pochi anni è notevole. Il patrimonio di migliore qualità (*core tier 1 ratio*) dei cinque maggiori gruppi ha raggiunto in media il 9,5 per cento degli attivi ponderati; era il 5,7 per cento a fine 2007, prima della crisi. Il divario che, seppur ridotto, ancora separa il grado di capitalizzazione delle nostre grandi banche da quello medio dei maggiori concorrenti esteri risente di modalità di calcolo delle attività ponderate per il rischio non omogenee tra i diversi ordinamenti. Nelle sedi della cooperazione internazionale sono stati avviati lavori, da noi fortemente sostenuti, per ridurre queste differenze, anche attraverso meccanismi di *peer review*; in Europa l'adozione del *single rulebook* andrà nella stessa direzione.

Nel valutare l'adeguatezza patrimoniale delle banche teniamo anche conto del complessivo grado di indebitamento con cui operano gli intermediari. Da questo punto di vista, il sistema bancario italiano è solido. Per le nostre maggiori banche il rapporto tra il totale delle attività di bilancio e il patrimonio di base è inferiore a 20, a fronte di una media di 33 per i principali gruppi europei.

La raccomandazione sul capitale delle banche emanata lo scorso 8 dicembre dall'Autorità bancaria europea (EBA), parte di un più ampio pacchetto di misure approvato dal Consiglio europeo a fine ottobre, mirava a rendere il sistema più resistente a fronte delle elevate tensioni sul rischio sovrano e della possibilità che si verificassero altri shock. Essa non cambia le regole prudenziali e contabili in vigore; non disincentiva l'investimento in titoli sovrani, poiché il *buffer* di

capitale a fronte del rischio sovrano è riferito ai titoli posseduti alla fine di settembre. Le indicazioni dell'EBA richiedono un rafforzamento del capitale, non la riduzione degli attivi.

La misura è stata decisa in circostanze eccezionali, che richiedevano un difficile bilanciamento tra la necessità di sciogliere, senza incertezze e senza indugi, i dubbi del mercato sulla solidità delle banche europee e l'esigenza di evitare effetti pro-ciclici. L'EBA e le autorità nazionali hanno più volte chiarito che la raccomandazione è una misura una tantum, che non sarà ripetuta. L'EBA ha deciso di rimandare al 2013 il prossimo stress test sul sistema bancario europeo.

La sequenza ottimale delle misure adottate dal Consiglio europeo avrebbe richiesto, prima o simultaneamente all'emanazione della raccomandazione EBA, il rafforzamento e la piena operatività della European Financial Stability Facility (EFSF), insieme all'attivazione di garanzie pubbliche europee sulle nuove passività bancarie a medio e a lungo termine. Se fosse stata subito rafforzata la capacità d'intervento europea, l'incertezza sull'evoluzione della crisi del debito sovrano in Europa si sarebbe ridotta, migliorando la valutazione dei titoli sovrani e la possibilità di reperire risorse sui mercati da parte delle banche. L'EBA si è impegnata a riconsiderare la necessità della costituzione del *buffer* in relazione all'attivazione dell'EFSF e al miglioramento delle quotazioni dei titoli sovrani.

Le esigenze di rafforzamento patrimoniale delle banche italiane che hanno partecipato all'esercizio dell'EBA possono essere soddisfatte senza una contrazione dei finanziamenti all'economia. Una grande banca ha già portato a termine con successo un forte aumento di capitale; da solo esso copre la quasi totalità delle sue esigenze patrimoniali e quasi la metà del deficit complessivo delle banche italiane. Il processo di rafforzamento patrimoniale deve comunque continuare. Ci aspettiamo che le prossime decisioni delle banche in tema di politiche dei dividendi e remunerazione dei manager tengano conto di questa necessità. Al riguardo, la Banca d'Italia sta per fornire alle banche indicazioni volte a orientare le loro scelte in materia.

È importante che le banche giungano preparate all'appuntamento con Basilea 3, che comincerà ad entrare in vigore l'anno prossimo, per divenire pienamente operativo dal 2019. L'esperienza di questi ultimi anni mostra che un ulteriore, ragionevole irrobustimento della dotazione di capitale è alla portata del sistema bancario.

#### **4. La concorrenza fra banche e la tutela della clientela**

In un ordinamento che riconosce la natura d'impresa dell'attività bancaria, la concorrenza è lo strumento più efficace per garantire la protezione del risparmio e la tutela del cliente, con benefici per la stessa stabilità del sistema. Alla Banca d'Italia sono attribuiti, oltre a quelli di vigilanza prudenziale, anche compiti e responsabilità in materia di trasparenza e correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti con riferimento ai prodotti bancari; nel corso degli ultimi anni abbiamo fortemente accresciuto l'impegno su questo fronte.

In presenza di inefficienze bisogna rifuggire dalla tentazione di imporre alle banche calmieri o divieti; pur mossi da intenti lodevoli, essi scalfirebbero soltanto i problemi, causando politiche di prezzo non ottimali, ostacolando l'innovazione, in taluni casi addirittura riducendo la concorrenza. Questa si sviluppa se il mercato è trasparente, l'offerta diversificata, i costi di trasferimento bassi; fattori tutti necessari, che si rafforzano l'uno con l'altro.

È in questa direzione che muovono le misure introdotte per legge negli ultimi anni: recesso senza spese da tutti i contratti a tempo indeterminato con le banche, quindi anche dai conti correnti; portabilità dei mutui immobiliari; modalità semplificate di trasferimento delle garanzie ipotecarie.

Nella stessa direzione si è mossa la normativa della Banca d'Italia nell'esercizio dei suoi poteri a tutela della clientela. Abbiamo chiesto di accrescere chiarezza e confrontabilità delle informazioni fornite dagli intermediari, soprattutto sui costi dei prodotti offerti. Sono state introdotte misure per rendere più trasparenti e comparabili i costi degli affidamenti e scoperti in conto corrente. Le banche sono state più volte richiamate e ricondotte a un rispetto sostanziale di queste norme.

Fra gli interventi legislativi più recenti, il divieto di assumere incarichi contestuali in imprese concorrenti è volto a prevenire il rischio di concertazioni collusive nei consigli di amministrazione; le misure che favoriscono l'impiego di strumenti elettronici di pagamento mirano a ridurre l'uso del contante, in linea con gli altri paesi europei; le condizioni su fidi e sconfinamenti saranno più trasparenti. La Banca d'Italia condivide pienamente lo spirito di queste norme ed è pronta a dare il proprio contributo nella loro applicazione superando, in tempi rapidi, talune incertezze interpretative sull'esatta portata di alcuni divieti.

\* \* \*

L'Eurosistema continuerà a contrastare il malfunzionamento dei mercati e a garantire il proprio sostegno alla liquidità e all'attività di prestito delle banche. Ma per ricondurre le quotazioni dei titoli di Stato su livelli coerenti con i fondamentali delle economie dell'area dell'euro, eliminando all'origine la causa principale delle difficoltà del sistema bancario, è indispensabile che le politiche nazionali continuino a essere orientate alla stabilità e alla crescita, tra loro non contrapposte, e che le riforme della *governance* economica europea siano attuate rapidamente.

L'abbondante liquidità messa a disposizione dall'Eurosistema, in dicembre e con la prossima operazione di fine mese, per quanto da sola non risolutiva, è comunque in questa fase cruciale. Ha evitato il rischio imminente di un'acuta crisi di *funding*, con ripercussioni sul credito e conseguenze gravemente destabilizzanti; consente di mantenere elevato il finanziamento dell'economia.

Le banche dovranno dimostrare di saper svolgere bene la loro funzione di allocazione del credito, in una gestione sana e prudente, con acuita capacità selettiva. Lo richiede la loro stessa ragion d'essere; è cruciale che l'economia non entri in asfissia creditizia, deperendo e trascinando con sé anche le prospettive del sistema bancario. È al contempo necessario che si accresca l'impegno al riequilibrio dei bilanci e alla rimozione dei nodi strutturali che condizionano l'efficienza e la redditività del sistema bancario italiano.

Siamo convinti non solo che si debba ma che si possa guardare con fiducia alla capacità dei nostri intermediari di affrontare questa sfida con successo; con pari fiducia guardiamo a una politica economica che, volta alla stabilità finanziaria e orientata alla promozione di un ambiente favorevole a una crescita bilanciata dell'economia, consenta di accrescere le opportunità di investimento, di ritornare rapidamente a creare nuove e permanenti occasioni di lavoro.