

ASSIOM FOREX

Intervento del Governatore della Banca d'Italia
Ignazio Visco

Bergamo, 9 febbraio 2013

L'Italia non si è ancora lasciata alle spalle gli effetti della crisi finanziaria e delle due recessioni che l'hanno accompagnata. La nuova flessione dell'attività economica, iniziata a metà del 2011, ha annullato il parziale recupero registrato dopo il 2009: il prodotto interno lordo è ridisceso su un livello di circa 7 punti percentuali più basso di quello precedente la crisi; in cinque anni la produzione industriale e gli investimenti fissi lordi sono scesi di quasi un quarto, il numero di occupati di oltre mezzo milione.

La caduta dell'attività potrebbe arrestarsi nel corso del secondo semestre del 2013, con un ritorno a ritmi di crescita modesti e con margini di incertezza elevati. Non mi dilungherò sulle forze che potranno dar vita alla ripresa, né sui fattori di rischio di questo scenario. Delle une e degli altri abbiamo dato conto nel Bollettino Economico pubblicato in gennaio.

È cruciale che proseguano e si rafforzino i progressi realizzati nel mercato del debito sovrano. Essi hanno fatto seguito all'annuncio di nuove modalità di intervento della BCE sul mercato secondario dei titoli di Stato (le *Outright Monetary Transactions*, OMT), che è stato accompagnato e reso possibile da una profonda revisione della *governance* economica europea, dalla finalizzazione degli accordi per l'assistenza alla Grecia, dalla definizione e attuazione di programmi di consolidamento dei conti pubblici e di riforma nei paesi investiti dalle tensioni finanziarie.

Pur con la dovuta attenzione alla necessità di mitigarne le conseguenze di natura sociale e distributiva, questi programmi devono continuare. In Italia, ciò significa puntare a un deciso miglioramento della competitività delle imprese, contenendo i costi ma soprattutto accrescendo la produttività, con un profondo rinnovamento dell'industria e dei servizi privati, maggiori e migliori investimenti produttivi e innovazioni tecnologiche, in un contesto di regole più semplici e di servizi

pubblici più efficienti. La questione dell'elevato livello della fiscalità, per i cittadini, per le imprese, per le banche è anch'essa cruciale. Occorre affrontarla in una prospettiva di medio periodo con equilibrio, lungimiranza e attenzione ai vincoli di bilancio.

La vicenda del Monte dei Paschi di Siena e il controllo dei rischi finanziari

Abbiamo in passato argomentato che il nostro sistema bancario ha resistito alla crisi finanziaria globale grazie a un modello di intermediazione fondamentalmente sano e a un'esposizione contenuta verso i prodotti della finanza strutturata, in un quadro regolamentare e di vigilanza prudente. La fase recessiva, di eccezionale durata e intensità, si è però inevitabilmente ripercossa sulla qualità degli impieghi bancari; il deterioramento del merito di credito dell'emittente pubblico ha inoltre accresciuto il costo della raccolta e reso particolarmente difficile per le nostre banche la provvista di fondi sui mercati internazionali.

Le gravi vicende che nelle ultime settimane hanno interessato il Monte dei Paschi di Siena (MPS) non cambiano le nostre valutazioni sulle condizioni complessive del sistema bancario italiano. All'origine delle difficoltà del gruppo MPS vi sono un'ambiziosa operazione di acquisizione effettuata alla vigilia dello scoppio della crisi, sulle cui modalità sono in corso approfondimenti importanti e doverosi, e una gestione dei rischi finanziari non adeguata, le cui conseguenze sono state aggravate dalla crisi del debito sovrano.

Anche includendo gli ulteriori interventi già decisi per MPS, il sostegno pubblico alle banche italiane rimane molto contenuto nel confronto internazionale. Le ricapitalizzazioni pubbliche in Italia ammontano allo 0,3 per cento del PIL; in base all'ultima indagine della Commissione europea, a giugno del 2012 erano pari all'1,8 per cento in Germania, al 2,0 in Spagna, al 4,3 in Belgio, al 5,2 nei Paesi Bassi e a oltre il 40 in Irlanda. Per le banche spagnole lo scorso luglio è stato autorizzato un programma di ricapitalizzazione con fondi europei fino a un massimo di 100 miliardi, 41 dei quali, pari al 3,9 per cento del PIL, già erogati.

A differenza di quanto avvenuto in molti casi all'estero, il sostegno fornito a MPS, come quello dato negli anni scorsi ad altre banche italiane di dimensioni minori, non è il salvataggio di una banca in crisi. Si tratta di un prestito, computabile nel patrimonio di vigilanza, concesso dallo Stato a un costo particolarmente elevato e crescente nel tempo. L'intervento è stato deciso l'estate scorsa per consentire a MPS di adempiere alla raccomandazione dell'Autorità bancaria europea di costituire un buffer patrimoniale eccezionale e temporaneo, ben oltre i requisiti minimi regolamentari, per far fronte ai rischi derivanti dall'ingente portafoglio di titoli pubblici. Il sostegno, concesso nel rispetto della disciplina europea sugli aiuti di Stato, è stato autorizzato dalla Commissione europea. Il parere fornito in base alla legge dalla Banca d'Italia al Ministero dell'Economia e delle finanze in merito alla patrimonializzazione attuale e prospettica di MPS è positivo.

Negli ultimi due decenni i bilanci delle maggiori banche di tutto il mondo sono divenuti più complessi. All'intrinseca difficoltà di valutare la qualità dei prestiti erogati si è aggiunta quella di comprendere appieno l'effettivo ruolo dei prodotti finanziari strutturati che gli intermediari detengono con finalità di investimento o di copertura dei rischi. La rilevanza di questi prodotti è per le banche italiane contenuta, decisamente minore che per le banche degli altri principali paesi.

I contratti derivati e i prodotti finanziari strutturati possono facilitare la gestione dei rischi da parte di operatori consapevoli. L'offerta alle famiglie di mutui a tassi predeterminati viene favorita dalla possibilità di gestire i rischi di tasso generati dall'erogazione di questi prestiti; la possibilità di coprirsi dai rischi valutari è cruciale per l'internazionalizzazione delle imprese; l'offerta a basso costo di prodotti previdenziali su orizzonti molto lunghi beneficia della capacità di limitare l'impatto di oscillazioni dei valori mobiliari.

L'elevata leva finanziaria e la complessità tipiche di questi strumenti li rendono tuttavia utilizzabili anche per assumere posizioni speculative ad alto rischio; possono inoltre essere impiegati per mascherare l'impatto economico di operazioni pregresse, sfruttando gli ampi spazi

interpretativi concessi dai principi contabili. A livello internazionale alcune banche, negli anni recenti, ne hanno abusato, anche in risposta a un inaridimento delle fonti di reddito connesse con la tradizionale attività creditizia. È in questi frangenti che possono più facilmente innescarsi comportamenti fraudolenti volti a celare al mercato e alle autorità di controllo la vera finalità delle operazioni condotte.

In occasione della sua recente audizione parlamentare, abbiamo fornito al Ministro dell'Economia e delle finanze la ricostruzione della vicenda MPS e della nostra azione di vigilanza sulla banca. Il documento è disponibile sul nostro sito Internet. Le regole, le procedure, i modi e i tempi dell'azione di vigilanza sono prestabiliti e rigorosamente formalizzati in ogni passaggio, a garanzia di una loro applicazione uniforme. Sono condizionati dai vincoli posti dalla normativa ai procedimenti amministrativi. L'impegno della Banca d'Italia a rendere sempre più efficace e tempestiva la sua azione è massimo; valutiamo attentamente ogni suggerimento; siamo aperti al dialogo costruttivo.

MPS ha fatto ricorso a transazioni finanziarie complesse anche a fronte di perdite di bilancio che si erano formate su precedenti investimenti finanziari. Le operazioni sono state rappresentate, anche alla Banca d'Italia, come strumenti di finanziamento e di copertura di posizioni in titoli di Stato detenute con finalità di investimento a lungo termine. La correzione della rappresentazione contabile di queste operazioni determinerà un rilevante effetto negativo sul patrimonio netto di fine 2012. Ma l'impatto non è tale da pregiudicare l'adeguatezza patrimoniale complessiva della banca. Ne abbiamo tenuto conto nel parere dato al Ministero dell'Economia e delle finanze.

Da queste operazioni sono scaturiti gravi rischi per la liquidità della banca. Li abbiamo individuati nel corso del 2010. Abbiamo imposto un significativo aumento di capitale e un rafforzamento del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi. Abbiamo successivamente intensificato l'azione di controllo, fino all'ispezione decisiva iniziata nel settembre del 2011 e alla conseguente richiesta di una netta discontinuità nella gestione aziendale nel novembre dello stesso

anno. Il nostro intervento ha consentito di preservare la stabilità della banca in un contesto di gravi e crescenti tensioni finanziarie, migliorandone il grado di capitalizzazione e avviando a normalizzazione la precaria situazione della liquidità. Le transazioni ritenute illegittime sono state portate a conoscenza delle competenti Autorità giudiziarie, alle quali la Vigilanza della Banca d'Italia e l'Unità di informazione finanziaria, per le questioni di rispettiva competenza, offrono piena collaborazione.

Con la crisi, si è affermata la necessità di una regolamentazione stringente del mercato dei derivati. Le iniziative promosse dal Financial Stability Board su impulso dei leader del G20 vanno nella giusta direzione di aumentarne la trasparenza attraverso la standardizzazione delle forme contrattuali, la concentrazione delle negoziazioni su mercati ufficiali, il regolamento degli scambi presso controparti centrali, la segnalazione delle condizioni di negoziazione ad apposite piattaforme informative. L'obiettivo è ambizioso: sono stati compiuti progressi, ma occorre proseguire più speditamente, superando le difficoltà attuative, in particolare per le operazioni transnazionali, e le resistenze da parte dell'industria.

È in atto a livello internazionale un'opportuna riflessione sull'assetto organizzativo delle banche, sulla necessità di separare la tradizionale attività creditizia da quella svolta in campo finanziario. I rapporti della Commissione Vickers nel Regno Unito e del Gruppo Liikanen per la Commissione europea delineano possibili linee di intervento. A fronte di regole stringenti per i soggetti vigilati, occorrerà evitare che i rischi migrino verso il sistema bancario "ombra", quell'insieme di intermediari, prodotti e mercati che sfuggono alle maglie della regolamentazione. Non va dimenticato che la crisi finanziaria globale ha avuto origine nel mercato statunitense delle cartolarizzazioni, in larga parte popolato da operatori non – o scarsamente – regolamentati.

Ma il corretto svolgimento dell'attività creditizia e finanziaria richiede la competenza e la buona fede degli operatori, entrambe determinanti per assicurare la sana e prudente gestione degli intermediari e per preservare la fiducia dei risparmiatori. Questa esigenza è accresciuta dalla

complessità del contesto esterno, dalla presenza di intermediari di grandi dimensioni, dai danni economici e reputazionali che possono derivare da condotte illecite. Non vi è mercato che possa funzionare senza regole, né vi può essere prudente gestione senza correttezza. Quest'ultima si sostanzia non solo nel rispetto scrupoloso della legge e delle regole di vigilanza, ma anche nell'aderenza piena all'etica degli affari.

Nella sua azione di supervisione la Banca d'Italia ha da tempo intensificato il confronto con gli esponenti aziendali, richiamandoli alle loro responsabilità. Abbiamo imposto regole volte ad assicurare la funzionalità e l'adeguata composizione dei consigli, nonché la trasparenza nei processi di nomina. Tuttavia i requisiti di onorabilità e professionalità sono fissati con normative rigide; la decadenza può essere dichiarata solo per difetto di criteri tassativamente elencati; quando l'intermediario non è in situazione di crisi, la Banca d'Italia può chiedere agli azionisti di rinnovare il vertice aziendale, ma non può incidere sulle loro decisioni, né direttamente rimuovere un amministratore.

Il quadro normativo va rafforzato. L'autorità di vigilanza deve poter valutare compiutamente l'idoneità degli esponenti, nel rispetto di criteri di trasparenza e imparzialità dell'azione amministrativa. Deve poter intervenire efficacemente nei casi in cui, sulla base di fondate evidenze, ritenga necessario opporsi alla nomina di esponenti aziendali o rimuoverli dall'incarico.

La buona finanza contribuisce al funzionamento dell'economia, a un'efficiente allocazione dei rischi, alla rimozione di vincoli di liquidità che possono ostacolare l'innovazione e lo sviluppo. Bisogna evitare che comportamenti opportunistici generino sfiducia verso di essa. È fondamentale il ruolo svolto da un sistema di controlli interni alle banche robusto e scrupoloso, soprattutto quando si opera in comparti connotati da un elevato grado di complessità e innovazione, per evitare un'eccessiva assunzione di rischi.

Nel caso di comportamenti impropri si ricerchi la verità, senza sconti; si controllino scrupolosamente notizie e supposizioni. Ipotesi e giudizi incontrollati, a volte infondati e temerari,

possono provocare danni gravi per i risparmiatori, le istituzioni, la collettività. Il risparmio è tutelato dalla Costituzione, dalla legge, dall'ordinamento europeo. Ne siamo consapevoli, operiamo con tutte le nostre forze a sostegno di questa tutela.

Le banche italiane

Altri e più generali problemi sono all'attenzione dell'opinione pubblica o presenti nel dibattito con gli operatori e gli organismi internazionali.

Una prima, importante domanda è perché il credito all'economia abbia continuato a contrarsi, in Italia come in altri paesi dell'area dell'euro, nonostante le misure eccezionali adottate dal Consiglio direttivo della BCE a sostegno della liquidità delle banche. Un altro interrogativo riguarda la qualità dei prestiti, l'affidabilità dei confronti internazionali e le valutazioni dei crediti che chiediamo alle banche, valutazioni talora considerate troppo rigorose e tali da frenare il finanziamento dell'economia. Altro tema importante è la redditività delle banche, alla luce dell'attuale quadro macroeconomico e finanziario.

La liquidità e il credito all'economia

I provvedimenti adottati dalla BCE dalla fine del 2011 – l'introduzione di due operazioni di rifinanziamento con durata triennale (*longer-term refinancing operations*, LTRO), l'ampliamento della gamma di attività stanziabili a garanzia presso la banca centrale e, da ultimo, l'annuncio delle OMT – hanno evitato che le difficoltà di raccolta incontrate dalle banche sui mercati si traducessero in una disordinata contrazione dei bilanci e compromettessero il funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria nell'area dell'euro. Alle banche italiane, che hanno un rapporto tra gli impieghi e le forme stabili di raccolta prossimo al 120 per cento, queste misure hanno consentito di far fronte alla riduzione della provvista interbancaria estera registrata dalla seconda metà del 2011 e di ripagare le obbligazioni in scadenza.

Nel 2012 i depositi dei residenti e le obbligazioni sottoscritte dalle famiglie sono cresciuti di 58 miliardi. La raccolta all'ingrosso ha invece registrato un ulteriore calo, pari a 76 miliardi, in parte compensato dal ricorso netto al rifinanziamento presso l'Eurosistema (66 miliardi). Nei mesi recenti le più favorevoli condizioni determinate dall'annuncio delle OMT hanno consentito alle principali banche italiane di tornare a emettere obbligazioni, anche non garantite.

L'ammontare delle obbligazioni all'ingrosso da rimborsare entro la fine del 2014, quando giungeranno a scadenza le LTRO a tre anni, supera i 110 miliardi. Anche per far fronte alla necessità di costituire una riserva di liquidità, le banche hanno ampliato gli investimenti in titoli di Stato di circa 100 miliardi nel corso del 2012 (di cui un terzo con vita residua inferiore a un anno).

I prestiti bancari al settore privato non finanziario si sono ridotti di 38 miliardi nell'insieme del 2012. La flessione ha riguardato soprattutto i finanziamenti alle imprese. L'attività di prestito è condizionata dalla recessione. Da un lato, il calo della produzione e degli investimenti si è riflesso in una riduzione della domanda, dall'altro, il livello elevato dei prestiti deteriorati ha accresciuto i rischi per gli intermediari.

Senza le misure di rifinanziamento a lungo termine decise dalla BCE la contrazione del credito sarebbe stata rovinosa. I risultati dell'indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey*), confermati dai sondaggi presso le imprese, indicano che le condizioni di offerta di prestiti sono significativamente migliorate rispetto alla straordinaria restrizione registrata alla fine del 2011, senza però normalizzarsi. L'offerta è ancora adesso frenata dall'elevato rischio di credito, in relazione soprattutto all'indebolimento dei bilanci delle imprese. Pur se in riduzione rispetto alla fine del 2011, il costo del credito a famiglie e imprese resta, anche per questo motivo, più alto di quello osservato nella media dell'area dell'euro; vi influisce il divario, tuttora presente, nel costo della raccolta.

Dall'inizio della crisi sono stati introdotti importanti provvedimenti per il sostegno del credito alle imprese, soprattutto quelle di minore dimensione. Il Fondo Centrale di Garanzia per le

piccole e medie imprese (PMI), rafforzato durante la crisi, garantiva quasi 14 miliardi di crediti alla fine del 2012; le due moratorie concordate tra il Governo, l'ABI e le associazioni delle imprese hanno interessato sospensioni di rimborsi per quasi 17 miliardi; la Cassa Depositi e Prestiti ha messo a disposizione delle banche 18 miliardi per la concessione di finanziamenti alle PMI. L'ammontare delle risorse impiegate è rilevante. Queste misure hanno facilitato l'accesso al credito di un numero elevato di imprese. Un loro eventuale rafforzamento dovrà mirare a sostenere le imprese più dinamiche e innovative, che più potranno contribuire alla ripresa economica.

La qualità del credito, l'azione di vigilanza e il capitale

Un numero crescente di imprese incontra difficoltà a rimborsare il credito: nel terzo trimestre del 2012 il tasso di ingresso in sofferenza è stato pari al 2,2 per cento per il totale della clientela, al 3,3 per i finanziamenti alle imprese. In novembre la quota dei prestiti ad aziende in temporanea difficoltà (incagli e prestiti ristrutturati) ha registrato un nuovo incremento. Il deterioramento dei prestiti alle famiglie è invece contenuto, grazie al ridotto livello di indebitamento e ai bassi tassi di interesse a breve termine.

Statistiche esaminate in ambito internazionale, dalle quali risulterebbe che la consistenza dei prestiti deteriorati in rapporto alle attività complessive è per le banche italiane maggiore che per quelle degli altri principali paesi, hanno suscitato interrogativi circa l'adeguatezza delle relative poste a copertura nei bilanci degli intermediari. I confronti internazionali sulla qualità del credito e sull'adeguatezza delle svalutazioni risentono tuttavia della mancanza di una definizione omogenea di prestiti deteriorati.

Per le banche italiane la definizione di crediti deteriorati – allineata a regole prudenziali rigorose – è ampia. Include attività, come i crediti ristrutturati, che continuano a generare flussi di cassa. Inoltre, il recepimento delle riclassificazioni chieste nel corso delle ispezioni periodicamente condotte dalla Banca d'Italia determina la tempestiva emersione nei bilanci delle partite deteriorate e la consistenza dei prestiti problematici è mantenuta elevata dalla lentezza delle procedure di

recupero dei crediti. Va altresì rilevato che nel corso degli ultimi anni la quota di prestiti deteriorati assistita da garanzie è cresciuta per le banche italiane.

Nel corso degli incontri avuti con il Fondo monetario internazionale, che in questo periodo sta conducendo la sua periodica valutazione della stabilità del sistema finanziario italiano, abbiamo sottolineato la necessità di tenere conto di questi aspetti quando si tenti di trarre dai confronti internazionali implicazioni di *policy*.

Un'altra questione talora sollevata è se le valutazioni dei crediti che imponiamo alle banche non siano eccessivamente caute e tali, quindi, da frenare il finanziamento dell'economia. Anche su questo dobbiamo essere chiari. La prudenza che richiediamo nella valutazione dei crediti rappresenta un fattore di salvaguardia dell'integrità del capitale delle banche e concorre ad accrescere la fiducia dei mercati verso di esse: analisti e investitori chiedono che i dati di bilancio riflettano l'effettiva qualità delle attività degli intermediari e forniscano indicazioni affidabili sui rischi in essere. Politiche di accantonamento prudenti incentivano lo smobilizzo delle partite deteriorate. Va anche riconosciuto che possono essere ostacolate da un trattamento fiscale penalizzante, che andrebbe progressivamente rimosso.

In fasi di tensione sui mercati l'intensità dell'azione di vigilanza non può allentarsi nell'attesa che la ripresa economica dispieghi i propri effetti sui bilanci degli intermediari. La tolleranza verso situazioni di perdurante sostegno creditizio a prenditori con una precaria situazione finanziaria e privi di prospettive di sviluppo, da un lato, metterebbe a rischio la robustezza patrimoniale delle banche, dall'altro, danneggerebbe l'allocazione efficiente delle risorse all'economia.

Le ispezioni che conduciamo consentono di valutare, caso per caso, la situazione dei singoli intermediari. Poniamo la dovuta attenzione al rischio di generare effetti prociclici. A questo fine, chiediamo soprattutto alle banche che necessitano di un rafforzamento patrimoniale di liberare risorse attraverso la riduzione dei costi, la cessione di attività non strategiche, la ritenzione degli

utili all'interno dell'azienda. Al di là del breve periodo, la prudenza nella valutazione delle attività va a vantaggio del finanziamento della clientela, soprattutto se associata a iniziative da parte delle banche tese ad accrescere la capacità di resistere e reagire a shock esterni. L'efficienza dei processi produttivi e l'attenzione ai comparti strategici contribuiscono allo sviluppo dell'attività di intermediazione e, per questa via, al sostegno dell'economia.

Negli anni scorsi le banche italiane hanno notevolmente incrementato le risorse patrimoniali, soprattutto quelle di migliore qualità (*core tier 1*). Dal 2007 la dotazione di queste ultime nel sistema è cresciuta, in rapporto alle attività ponderate, dal 7,1 al 10,4 per cento. Per i cinque maggiori gruppi bancari, che dal 2011 hanno raccolto sul mercato capitale di rischio per oltre 17 miliardi, il *core tier 1 ratio* è cresciuto in media dal 5,7 al 10,8 per cento; l'indicatore si attesta all'8,8 per cento per gli altri gruppi bancari e al 13,8 per cento per le banche minori, prevalentemente di credito cooperativo. La situazione patrimoniale degli istituti minori è nel complesso adeguata. Alcuni gruppi di grandi e medie dimensioni devono ancora proseguire nel percorso di ampliamento dei mezzi propri.

Il rafforzamento patrimoniale permetterà l'allineamento alle regole di Basilea 3 e il rispetto degli obiettivi che saranno fissati nell'ambito della valutazione del profilo di rischio complessivo delle banche. Consente di contenere la leva finanziaria senza ridurre il sostegno creditizio all'economia reale. Il rafforzamento è nell'interesse degli azionisti: la minore rischiosità che ne deriva pone le basi per ridurre il costo del capitale e innalzare, in prospettiva, la redditività delle risorse investite. Una bassa esposizione ai rischi della finanza contribuisce anch'essa a contenere il costo dei finanziamenti.

Nel 2012 i guadagni in conto capitale su titoli di Stato acquistati a prezzi molto inferiori a quelli coerenti con i fondamentali della nostra economia hanno attenuato l'impatto del deterioramento macroeconomico sul conto economico delle banche. L'eventuale pagamento di dividendi non dovrà avvenire a valere sulle riserve patrimoniali; dovrà essere compatibile con il

rispetto degli obiettivi di capitalizzazione indicati alle banche al termine dell'annuale processo di revisione e valutazione prudenziale.

La redditività delle banche

Alla luce del protrarsi di un quadro macroeconomico e finanziario sfavorevole, si sostiene che i profitti delle banche siano elevati, soprattutto se confrontati con quelli delle imprese. Le banche, quindi, dovrebbero essere chiamate a espandere la quantità e a ridurre il costo del credito, a ridurre l'entità delle commissioni, a offrire gratuitamente un ampio numero di servizi.

In realtà, due recessioni nell'arco di tre anni, deteriorando la qualità degli attivi bancari, hanno generato perdite su crediti che comprimono fortemente la redditività. La crisi del debito sovrano ha reso la raccolta bancaria sui mercati all'ingrosso più difficile e costosa, incidendo ulteriormente sulla profittabilità della tradizionale attività creditizia. La redditività dei maggiori gruppi bancari è bassa: nei primi nove mesi dello scorso anno il rendimento del capitale e delle riserve, al netto delle poste straordinarie connesse con le svalutazioni degli avviamenti, è stato di poco superiore al 3 per cento su base annua.

La dinamica modesta dei volumi intermediati e l'incidenza delle perdite sui prestiti continueranno a pesare sulla profittabilità delle banche fino a quando la ripresa non si sarà consolidata. L'incertezza legata alla dinamica del ciclo e all'evoluzione dei mercati finanziari condiziona i tempi ed entità del recupero dei margini; questi sono comunque destinati ad attestarsi su livelli inferiori rispetto a quelli, non sostenibili, del periodo precedente la crisi.

La natura imprenditoriale delle banche non è più in discussione da molti anni: i capitali non si raccolgono in assenza di una sostenibile prospettiva di remunerazione; la legittima ricerca del profitto è funzionale alla crescita. È però necessario che la redditività, oltre che sull'efficienza operativa, si basi sull'offerta di prodotti corrispondenti alle reali esigenze dei clienti e non sulla distribuzione di servizi costosi, inutilmente complicati e rischiosi.

Nei primi nove mesi dello scorso anno i costi per il personale sono scesi del 2,5 per cento rispetto allo stesso periodo del 2011. Il contenimento dei costi operativi deve proseguire con determinazione. Va rafforzata la qualità del capitale umano, cruciale nelle attività di valutazione del merito di credito e nella gestione dei rischi.

È necessario che la parte variabile delle remunerazioni delle figure aziendali che influenzano il processo di assunzione dei rischi fletta in linea con i risultati reddituali: non dovranno, in particolare, distribuire bonus le aziende in perdita. I premi devono essere legati al conseguimento di risultati stabili, non dovuti semplicemente a eventi di natura straordinaria: solo le componenti reddituali strutturali possono costituire il punto di riferimento nella definizione dei bonus e nell'applicazione dei sistemi che ne prevedano, in alcuni casi, la restituzione.

Anche i compensi pagati in caso di conclusione anticipata dei rapporti di lavoro devono essere legati in modo chiaro ed efficace ai risultati conseguiti: la determinazione delle buonuscite deve essere basata su adeguati meccanismi di valutazione dell'operato del manager. Il compenso deve essere differito per un periodo di tempo congruo, che consenta di convalidare la bontà della gestione. Se non si registrerà un adeguamento spontaneo a questi principi, norme e controlli andranno resi più stringenti.

La diffusione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione incide sui comportamenti della clientela, accentua le spinte competitive, apre nuove opportunità di snellimento e digitalizzazione dei processi operativi. Sono tendenze che richiedono una revisione, in prospettiva anche importante, dei canali distributivi. Il legame con il territorio è fondamentale, ma deve coniugarsi con l'esigenza di razionalizzare e riqualificare la rete di dipendenze. Rimane prioritaria la semplificazione delle articolazioni societarie e di gruppo.

Nel difficile contesto in cui tali azioni devono essere realizzate, l'effettiva possibilità di conseguire i risparmi attesi richiede un deciso rafforzamento della capacità di gestirne l'esecuzione.

Vanno individuate per tempo le soluzioni concretamente praticabili, così come per tempo vanno pianificati gli investimenti necessari per la loro attuazione.

ooo

L'economia italiana attraversa ancora tempi difficili. La lunga crisi finanziaria ha scosso profondamente mercati e istituzioni. Ha messo a dura prova la stessa unione monetaria.

Le banche stanno subendo le pesanti conseguenze della doppia recessione e della crisi del debito sovrano. Hanno incontrato gravi difficoltà di raccolta, affrontato necessità di rafforzamento patrimoniale, subito una marcata compressione della redditività. La solidità delle loro condizioni di partenza, merito anche dell'azione di vigilanza, ha consentito di sostenere l'urto.

Ma il definitivo superamento della crisi richiede ulteriori, prolungati sforzi. Ho indicato quelli ineludibili, sui quali l'azione degli intermediari non deve tardare. Andrà affrontata altresì, con la lungimiranza che è richiesta a tutte le parti coinvolte, la questione della qualità degli assetti proprietari e di governo societario, avendo presente l'interesse dell'economia, la stabilità stessa delle banche.

Le decisioni del Consiglio direttivo della BCE, mirate a salvaguardare l'efficacia della trasmissione della politica monetaria nell'area dell'euro, hanno preservato la liquidità del sistema, arginato le distorsioni dei mercati finanziari derivanti dalla crisi dei debiti sovrani, contrastato i timori sulla solidità dell'unione monetaria. Valutiamo con la massima attenzione la rispondenza tra le condizioni monetarie e le prospettive economiche.

La politica monetaria può fare molto, ma non può da sola condurci fuori dalla crisi. I timori degli investitori si sono oggi diradati rispetto ai momenti di maggiore tensione, ma non sono certo

scomparsi. Saranno determinanti la qualità delle politiche economiche nazionali, il completamento della riforma della *governance* economica europea verso una piena unione monetaria, bancaria, di bilancio e, in prospettiva, politica.

L'Italia non deve abbassare la guardia. L'attenzione degli investitori internazionali continua, giustamente, a concentrarsi sulla nostra capacità di preservare l'equilibrio dei conti pubblici e di perseguire, con determinazione, l'innalzamento del potenziale di sviluppo. Il riemergere periodico di tensioni ci ricorda la fragilità della situazione. Il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato italiani e tedeschi resta al di sopra dei valori coerenti con le condizioni di fondo della nostra economia. La sua ulteriore riduzione potrà facilitare la raccolta delle banche e la ripresa dell'erogazione del credito all'economia a condizioni più vantaggiose.

Va perseguito con ancora maggiore decisione il ritorno a una crescita bilanciata e sostenuta della nostra economia. Il mantenimento dell'equilibrio dei conti pubblici è la preconditione, non l'ostacolo. Solo la piena attuazione di un disegno di riforma organico, certamente impegnativo, potrà garantire i necessari guadagni di competitività e con essi favorire il recupero dell'occupazione. I suoi punti fondanti sono stati da tempo individuati: dobbiamo investire in conoscenza, ottenere servizi pubblici e privati di migliore qualità, contrastare l'illegalità, promuovere la concorrenza. Il cammino è appena iniziato, va proseguito con convinzione, consapevoli delle responsabilità di ciascuno ma fiduciosi nelle possibilità di noi tutti.