



## CRESCITA, STABILITÀ, INTEGRAZIONE

L'UNIONE BANCARIA, LA CAPITAL MARKETS UNION E IL FUTURO DELL'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA

Roma, 10 luglio 2018

Relazione introduttiva di Roberto Gualtieri

Dopo la crisi finanziaria, l'Unione europea ha intrapreso una ambiziosa e profonda azione di regolamentazione dei mercati finanziari nel quadro dell'agenda definita al G20 di Pittsburgh del 2009, che ha avuto al centro l'obiettivo di rafforzare l'efficienza, la trasparenza e la stabilità del sistema finanziario e di rafforzarne l'integrazione su scala europea.

Questa azione è stata definita nel suo impianto e nei suoi elementi fondamentali nella scorsa legislatura, e va giudicata nel suo complesso in modo positivo. Oggi abbiamo banche più solide e meglio capitalizzate, una vigilanza comune e un meccanismo unico di risoluzione, nuove regole per gli strumenti finanziari, la costruzione di più robuste infrastrutture di mercato, un quadro prudenziale più solido per le imprese assicurative.

Tuttavia, è possibile anche individuare diversi limiti.

In particolare, non sempre è stato raggiunto il punto di equilibrio migliore tra crescita e stabilità, e tra le specificità dei diversi sistemi economici e finanziari nazionali. In questo quadro l'Italia pagò allora la fragilità ed instabilità della sua condizione economico-finanziaria e politica, e anche la limitata forza nel Parlamento europeo, e di tutto ciò vi sono alcune tracce ben visibili, per fare solo un esempio nella direttiva BRRD.

Infine, quel lavoro è rimasto incompiuto, con un *Single Rulebook* disomogeneo, con uno squilibrio tra riduzione e condivisione dei rischi e con un'Unione bancaria incompleta.

Anche l'integrazione finanziaria non si è sviluppata quanto atteso (gli indicatori dell'integrazione dei mercati bancari sono ancora al di sotto dei livelli pre-crisi), mentre le innovazioni della governance economica nate tumultuosamente per far fronte alla crisi (ESM, nuovo Patto di Stabilità) hanno mostrato tutti i loro limiti e solo la BCE di Mario Draghi ha dimostrato di essere all'altezza dei problemi e delle sfide.

Tutto ciò ha assegnato alla attuale legislatura un triplice compito: completamento del Single Rulebook, dell'Unione bancaria e dell'Unione economica e monetaria; correzione dell'impianto regolatorio e dei suoi squilibri; controllo politico-parlamentare nei confronti delle nuove istituzioni comuni.

Nell'affrontarlo, la nostra azione è stata ispirata da una visione di fondo: l'Italia e l'Europa hanno bisogno di un sistema finanziario integrato e dotato di regole ed istituzioni robuste capaci di assicurarne la stabilità e al tempo stesso di indirizzarlo a sostegno della crescita e degli investimenti, nel quadro di un approfondimento dell'Unione economica e monetaria.

Tale visione, per non risultare generica, richiede alcune precisazioni rispetto a una serie di questioni concrete:

- 1) Occorre assicurare un adeguato equilibrio tra riduzione e condivisione dei rischi, tra crescita e stabilità (l'impianto di regole è eccessivamente tarato sul breve termine), tra l'appropriata misurazione e riduzione dei diversi tipi di rischio, e in particolare il rischio di credito e quello di mercato, dove appare evidente uno strabismo regolatorio e microprudenziale.
- 2) Capital Markets Union e Banking Union sono complementari: il rafforzamento del ruolo dell'*equity* e del mercato dei capitali rispetto al debito e al credito bancario nell'allocazione dell'abbondante risparmio degli italiani e nel finanziamento delle imprese è indispensabile e va promosso, e al tempo stesso il sistema bancario è destinato a mantenere una funzione centrale sia per la presenza soprattutto in Italia di un forte nucleo di piccole imprese per cui quel canale del credito resta essenziale, sia per il ruolo fondamentale delle banche nell'accompagnare le imprese sul mercato dei capitali.
- 3) Integrazione, diversità e radicamento possono procedere insieme. L'integrazione finanziaria è fondamentale per massimizzare l'efficienza del sistema bancario e del mercato dei capitali, e la creazione di gradi attori *crossborder* è necessaria e deve affiancarsi alla tutela dello spazio per attori più piccoli legati al territorio e per diversi modelli di business come il credito cooperativo e la finanza etica. Per questo, è fondamentale un terreno di gioco equilibrato, evitando il rischio di un'impostazione delle regole e della vigilanza che non sappia tenere adeguatamente conto delle differenze tra sistemi nazionali e tra modelli di business. In questo quadro, lo sviluppo nel settore bancario e finanziario di *public company* capace di attrarre investitori internazionali è un elemento molto positivo, che può e deve accompagnarsi ad una capacità strategica di consolidare un azionariato solido e strutturale che garantisca l'insediamento nazionale del sistema finanziario.
- 4) Di fronte alle sfide dell'innovazione digitale e dello smaltimento della *legacy* della crisi occorre procedere con decisione lungo la strada dell'innovazione, della diversificazione, dell'aggregazione, che va governata in modo concertato

ed equilibrato. In questo senso il modello di gestione delle crisi che, grazie anche al ruolo costruttivo svolto dai sindacati ha consentito di conciliare 67.000 esodi volontari e il reclutamento di 18.000 giovani costituisce un patrimonio da non disperdere.

- 5) La canalizzazione del risparmio verso gli investimenti e l'integrazione finanziaria offrono enormi potenzialità per la crescita e la stabilità (*private risk sharing*). Per svilupparsi appieno, questo potenziale richiede al tempo stesso politiche pubbliche volte a colmare i fallimenti di mercato e a rafforzare la resilienza dell'eurozona attraverso una dimensione fiscale delle politiche per la crescita, per gli investimenti e del *risk sharing*. Qui sta il nesso forte tra regolamentazione dei mercati finanziari e completamento dell'Unione economica e monetaria. Allo stesso modo, il comparto assicurativo e quello delle fondazioni possono svolgere un ruolo fondamentale nell'irrobustire il sistema di welfare di fronte alle sfide dei cambiamenti demografici e generare un circolo virtuoso tra investimenti e tutele, che avrà maggiore forza ed efficacia se si sceglie l'approccio della complementarità e si preserva il carattere universalistico del welfare pubblico, rispetto alla strada della sovrapposizione in cui tutti fanno tutto e si offrono livelli diversi di qualità delle stesse prestazioni per aree geografiche o segmenti di popolazione diversi.

Dall'inizio del mandato abbiamo svolto e concluso 25 procedure legislative ordinarie, a cui vanno aggiunti due quick fix alle direttive MIFID e IDD, e 24 di questi 25 triloghi sono stati presieduti da me. Vorrei segnalare la presenza di regolamenti importanti come quelli sui nuovi regolamenti per i Money Market Funds e i Benchmarks, sulla Insurance Distribution Directive, sulla quarta e quinta direttiva antiriciclaggio, sul Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici 1 e 2 (il cosiddetto Piano Juncker), su Prospectus e sulla cartolarizzazione, e successi significativi come l'inversione della gerarchia dei metodi per calcolare i requisiti di capitale delle banche che detengono a bilancio delle cartolarizzazioni, la migliore graduazione del phase-in dello standard contabile l'IFRS 9, lo scorporo dal calcolo del deficit degli investimenti pubblici in piattaforme tematiche o multinazionali nel quadro del Piano Juncker.

Abbiamo rafforzato l'azione di controllo e indirizzo nei confronti degli atti delegati, che abbiamo iniziato a negoziare preventivamente e a respingere se necessario come è accaduto con PRIIPS. Tra i negoziati più rilevanti nell'ambito delle misure del livello 2 voglio ricordare la correzione del RTS nell'ambito di PSD2, in cui abbiamo contribuito alla reintroduzione di un meccanismo di esenzione alla *fall back option*, che avrebbe altrimenti rischiato di favorire lo *screen scraping* e comportamenti potenzialmente lesivi della sicurezza degli utenti e della equa competizione tra banche e operatori fin-tech.

Abbiamo cercato di svolgere la funzione di indirizzo e controllo politico in modo non rituale né burocratico, non sottraendoci al dovere di fare, quando necessario, proposte

e critiche anche severe ma sforzandoci al tempo stesso di evitare la delegittimazione di istituzioni giovani che devono essere vigilate e incalzate ma devono anche essere tutelate.

Gli esempi più significativi, nella dialettica con l'SSM (la vigilanza bancaria comune) sono la discussione sul cosiddetto *stacking order* del Pillar 2 in cui abbiamo contribuito a una soluzione più equilibrata, e poi quella sull'*addendum* per i crediti deteriorati, in cui grazie anche a un'azione coordinata tra Commissione ECON e Presidenza del Parlamento siamo riusciti a ottenere la modifica di un testo che sconfinava chiaramente nelle prerogative del legislatore e non appariva coerente con l'obbligo di adottare un approccio *bank specific* senza trasferire l'onere della prova alle banche.

Pur permanendo criticità, nel testo finale l'*addendum* risulta migliorato, e sono fiducioso che la discussione che abbiamo avuto con l'SSM contribuirà a far sì che anche sugli stock si affermi un'impostazione *bank-specific* come recentemente prefigurato da Danièle Nouy durante l'ultima audizione in Parlamento (vorrei qui sottolineare il ruolo determinante svolto da Fabio Panetta e dalla Banca d'Italia).

Infine, stiamo da tempo insistendo per una maggiore attenzione da parte del supervisore nei confronti degli asset di secondo e terzo livello, e verificheremo la serietà dall'impegno su questo fronte nel quadro della *Targeted Review of Internal Model (TRIM)*.

Muovendoci alla funzione di indirizzo politico, e limitandomi ai temi più significativi, credo sia importante sottolineare la battaglia, condotta insieme ad ABI e a tanti colleghi, per il mantenimento dell'SME supporting factor, e quella, fondamentale, che ha consentito di schierare la Commissione ECON contro l'introduzione unilaterale da parte dell'UE di misure volte a modificare il trattamento prudenziale delle esposizioni sovrane, il che mi ha consentito di presentare con forza questa posizione durante l'ECOFIN di Amsterdam in cui la linea molto determinata del governo italiano e del Parlamento hanno contribuito a sventare il tentativo di inserire il tema nella roadmap per l'Unione bancaria.

In ambito assicurativo, vorrei fare riferimento alla recente risoluzione sull'introduzione dei nuovi principi contabili IFRS 17, in cui abbiamo evidenziato alcune criticità in vista dell'adozione per atto delegato del nuovo standard da parte della Commissione.

Vorrei anche ricordare il sostegno che le risoluzioni della Commissione ECON hanno sempre garantito alla politica monetaria della BCE e il ruolo che abbiamo svolto a fianco del governo italiano nella definizione e nell'implementazione dei nuovi criteri di flessibilità di bilancio che hanno consentito di realizzare un percorso di riduzione sostenibile del deficit che evitasse effetti negativi sulla crescita. A proposito della collaborazione col governo italiano, vorrei sottolineare la gestione positiva da parte di

quest'ultimo, insieme alla Banca d'Italia, delle ultime difficili crisi bancarie, che nonostante le rigidità della normativa europea ha saputo evitare possibili scenari molto critici.

Infine, abbiamo contribuito alla definizione di una posizione sufficientemente ambiziosa sia del gruppo S&D che del Parlamento sul tema del completamento dell'Unione economica e monetaria su cui tornerò alla fine.

Se il lavoro sin qui concluso ha toccato temi rilevanti, i 10 mesi che ci separano dalla fine della legislatura appaiono con ogni evidenza decisivi. La conclusione del negoziato sul pacchetto bancario e su tasselli importanti della *Capital Markets Union* si intreccerà con la definizione e l'avvio della *roadmap* per il completamento dell'Unione economica e monetaria, mentre sullo sfondo si apre la revisione di Solvency. Il tutto quando arriveremo alla conclusione del negoziato su Brexit e avrà luogo quello sul nuovo quadro finanziario multiennale, e in parallelo con il processo di nomine che partendo dall'elezione da parte del Parlamento del successore di Danièle Nouy culminerà nella scelta del nuovo Presidente della BCE.

Per quanto riguarda il pacchetto bancario, sono soddisfatto del testo votato dal Parlamento, che appare assai più equilibrato di quello del consiglio sotto diversi profili:

a) l'equilibrio tra più proporzionalità e maggiore integrazione, con una posizione più coraggiosa di quella del Consiglio sui *waivers*, in particolare sulla liquidità;

b) l'equilibrio tra stabilità e crescita e tra rischi di mercato e rischi di credito, con l'introduzione di misure a sostegno dell'attività commerciale più sana, come l'estensione dell'SME supporting factor (che ci sembra essenziale per contrastare la tendenza ad un inaridirsi dei canali di finanziamento per le piccole e medie imprese per effetto del quadro prudenziale più esigente), la cessione del quinto, i mutui residenziali con un basso rapporto *loan to value*, l'apertura di un percorso per riconoscere la specificità e il valore del sostegno all'economia sociale e a quella verde. Sui rischi di mercato siamo più esigenti del consiglio sulla *Fundamental Review of Trading Book*, ma allo stesso tempo eliminiamo l'asimmetria tra repo e reverse repo per quanto riguarda il requisito di *Net Stable Funding Ratio*, che potrebbe condizionare negativamente i mercati del debito sovrano;

c) l'equilibrio tra assorbimento delle perdite e sostenibilità del funding, con un requisito di subordinazione del MREL in linea con quello delle altre giurisdizioni e con la concreta esperienza della recente crisi. Da questo punto di vista, è allo stesso tempo importante che si chiuda definitivamente da parte di tutte le banche la pagina che ha visto un eccessivo ricorso al mercato *retail* per il debito subordinato;

d) infine l'equilibrio nell'impegno per la riduzione dei crediti deteriorati, con la sterilizzazione per alcuni anni dell'impatto negativo delle cessioni in blocco sulla valutazione dei crediti *in bonis* per le banche che fanno uso di modelli interni.

A complemento del pacchetto bancario abbiamo iniziato il lavoro sulle Non-Performing Exposures, dove cercheremo di migliorare alcune rigidità della proposta della Commissione e favorire un migliore allineamento tra i requisiti di primo pilastro e l'Addendum. Tutto ciò nella duplice consapevolezza che occorre proseguire la riduzione dei crediti deteriorati e che tale azione deve avvenire con modalità e tempi sostenibili. I dati molto positivi ci dicono che ciò è possibile.

È evidente che su questi temi il negoziato con il Consiglio si annuncia impegnativo, ed è destinato ad intrecciarsi con quello più generale sulla Banking Union e il futuro dell'eurozona.

Qui l'obiettivo è duplice: evitare condizionalità improprie, come meccanismi controproducenti di ristrutturazione del debito sovrano o obiettivi numerici irrealistici per la riduzione dei crediti deteriorati, e far progredire in parallelo riduzione del rischio e condivisione del rischio, nella consapevolezza che si tratta di due dimensioni che si rinforzano reciprocamente.

Da questo punto di vista la nostra posizione è chiara e l'abbiamo richiamata recentemente su *Le Monde* insieme ai colleghi Udo Bullmann e Pervenche Berès:

- 1) Come concordato al Consiglio europeo di giugno, occorre attribuire a un rinnovato *European Stability Mechanism* la funzione di backstop fiscale del fondo di risoluzione. Cruciale da questo punto di vista è la questione della governance e del ruolo dei parlamenti nazionali perché un backstop privo dei necessari automatismi non è un vero backstop. Il nuovo *European Stability Fund* dovrebbe essere integrato nel quadro giuridico europeo e non modificare il framework attuale che prevede la possibilità ma non l'obbligo di una ristrutturazione del debito, e non dovrebbe assumere compiti di sorveglianza di bilancio attribuiti alla Commissione.
- 2) È necessario rilanciare il negoziato per il sistema europeo di garanzia dei depositi, che può essere introdotto con la necessaria gradualità e compartimentazione, ma va incardinato e deve svilupparsi sia sul piano del sostegno alla liquidità che su quello dell'assorbimento delle perdite. A proposito dell'EDIS è bene sottolineare che la sua introduzione faciliterebbe anche la rimozione dei vincoli all'utilizzo più efficiente della liquidità e del capitale a livello di unione bancaria da parte di gruppi crossborder, che ora è frenata a livello politico proprio dall'assenza dell'EDIS.
- 3) Va approvata e possibilmente migliorata la proposta della Commissione che introduce una funzione di stabilizzazione macroeconomica per l'area euro. Ancorché limitata nelle dimensioni, si tratta di un'innovazione decisiva, su cui l'apertura tedesca è importante e che va rilanciata dopo lo stop imposto al Consiglio Europeo dal fronte di paesi guidato dall'Olanda.

A queste quattro funzioni ne va aggiunta una quinta fondamentale: lo sviluppo di una ambiziosa strategia europea per gli investimenti pubblici e privati.

Da questo punto di vista sottolineo le opportunità della nuova proposta legislativa su InvestEU, di cui sono relatore, che punta a far confluire tutti gli esistenti strumenti finanziari in un grande fondo di garanzia europeo aperto alla partnership con le National Promotional Banks e ad operazioni di blending con i fondi strutturali, ed è su questo terreno - non su quello della irresponsabilità di bilancio - che andrebbe concepito un rafforzamento dei meccanismi di scorporo degli investimenti pubblici destinati al cofinanziamento di programmi europei che abbiamo introdotto in questa legislatura.

Per dare credibilità e forza a questa strategia occorre procedere anche sul fronte della *Capital Markets Union*.

Da un lato, finalizzando prima della fine della legislatura files importanti come ad esempio i Pan European Pension Products ma anche la riforma delle ESAs, la finanza sostenibile e altre importanti proposte legislative.

Dall'altro, mettendo sui giusti binari il processo di revisione di Solvency II a partire dall'atto delegato atteso per la fine dell'anno. Da questo punto di vista stiamo lavorando per costruire un pacchetto equilibrato di richieste che combini la questione dell'*interest rate risks*, degli investimenti azionari a lungo termine e dell'indispensabile rafforzamento del *volatility adjustment* che nella forma attuale si è rivelato chiaramente inadeguato e penalizzante per l'Italia.

Come si vede i prossimi mesi si annunciano decisivi per il futuro dell'Europa e dell'Italia, e io sono convinto che sia possibile su molti punti compiere significativi passi avanti e finalizzare una parte significativa del lavoro di questi anni. In ogni caso, risulta evidente che la prossima legislatura sarà altrettanto importante, anche perché, per limitarsi all'ambito finanziario, avremo le revisioni della BRRD e di Solvency II e l'introduzione nel quadro legislativo europeo del completamento di Basilea III.

In questo quadro, è fondamentale che l'Italia mantenga salda la rotta europeista e che non si disperda la capacità di fare sistema che si è sviluppata negli ultimi anni.

Esiste, eccome se esiste, un interesse nazionale italiano, ma esso può essere perseguito solo nel quadro di un più generale interesse europeo. Perché l'Europa è il nostro destino, e perché solo con un ruolo forte e credibile dentro il processo di discussione e di decisione europea si evitano i rischi speculari di un passivo adeguamento a un vincolo esterno o di una sterile contrapposizione tra Roma e Bruxelles. Il punto è che bisogna essere *rule makers* e non *rule takers*, e questo richiede una presenza attiva, qualificata, coordinata, stabile, consapevole e riconosciuta in tutti i livelli del processo decisionale europeo.

In questo quadro, il Parlamento europeo è non solo un'istituzione decisiva ma è anche un terreno privilegiato per la definizione di una combinazione reciprocamente virtuosa tra interesse nazionali ed interesse comune europeo.

Per questo è importante che nel nuovo Parlamento le forze europeiste mantengano la maggioranza, e che il nostro paese consolidi il proprio ruolo e la propria presenza.

Da questo punto di vista l'incontro di oggi e la presentazione dell'associazione *l'Europa Migliore* mi offre l'occasione di esprimere una duplice disponibilità.

La disponibilità all'ascolto, al dialogo e alla definizione condivisa di un punto di vista e di una strategia comuni. *L'Europa migliore* vuole contribuire a questo sforzo.

La disponibilità a proseguire il mio impegno al servizio delle istituzioni nella prossima legislatura. Svolgere questa funzione ha richiesto e richiede molto studio e lavoro, e a questo proposito devo ringraziare il mio eccellente staff e molti di voi per l'aiuto e il supporto. Anche se si tratta di un impegno gravoso sul piano personale, riterrei sbagliato disperdere il patrimonio di expertise e di relazioni faticosamente accumulato.

Il mio auspicio è che l'obiettivo di una presenza qualificata e attiva in particolare nella decisiva Commissione ECON sia assunto da tutte le forze politiche italiane, prendendo a modello quanto fanno ad esempio i tedeschi, che hanno personalità forti e attive in tutti i gruppi politici.

Il mio obiettivo è quello di continuare a svolgere la mia attuale funzione di Presidente della Commissione ECON, il che sulla base dei complessi meccanismi del Parlamento è una possibilità concreta. Se ciò non sarà possibile, intendo mantenere comunque il mio impegno nella stessa commissione, candidandomi a capogruppo dell'S&D.

L'unità dell'Europa e degli europei è una sfida difficile ed ambiziosa ma appassionante. In questi anni l'Unione ha mostrato limiti e incompiutezze gravi, ma anche una straordinaria forza di fronte a crisi difficili e inedite. A questo proposito uno dei prossimi incontri promossi da Europa migliore riguarderà la Brexit, che mi vede impegnato nel ruolo di membro del team negoziale del Parlamento europeo.

Nonostante le incertezze del quadro politico mondiale e di quello interno a molti paesi, sono convinto che il processo verso una Unione sempre più stretta e verso un'Europa migliore non si arresterà, e spero che insieme potremo contribuire ad alimentarlo.