



Senato della Repubblica



Camera dei deputati

Giunte e Commissioni

XVII LEGISLATURA

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 29

**COMMISSIONE PARLAMENTARE D'INCHIESTA
sul sistema bancario e finanziario**

AUDIZIONE DEL PROFESSOR GUIDO TABELLINI,
GIÀ RETTORE DELL'UNIVERSITÀ BOCCONI
DAL 2008 AL 2012, E PROFESSORE ORDINARIO DI ECONOMIA
NELLA STESSA UNIVERSITÀ

30^a seduta: mercoledì 13 dicembre 2017

Presidenza del Presidente CASINI

I N D I C E

**Audizione del professor Guido Tabellini, già rettore dell'Università Bocconi dal 2008 al 2012,
e professore ordinario di economia nella stessa Università**

PRESIDENTE, CASINI (AP-CpE-NCD), <i>senatore</i>	Pag. 3, 11, 21 e <i>passim</i>	TABELLINI	Pag. 3, 10, 12 e <i>passim</i>
D'ALÌ (FI-PdL XVII), <i>senatore</i>	12		
DELL'ARINGA (PD), <i>deputato</i>	15		
BRUNETTA (FI-PdL), <i>deputato</i> 10, 19, 21 e <i>passim</i>			
GIROTTO (M5S), <i>senatore</i>	25		

N.B. Sigle dei Gruppi parlamentari del Senato della Repubblica: ALA-Scelta Civica per la Costituente Liberale e Popolare: ALA-SCCLP; Alternativa Popolare-Centristi per l'Europa-NCD: AP-CpE-NCD; Articolo 1 - Movimento democratico e progressista: Art.1-MDP; Federazione della Libertà (Idea-Popolo e Libertà, PLI): FL (Id-PL, PLI); Forza Italia-Il Popolo della Libertà XVII Legislatura: FI-PdL XVII; Grandi Autonomie e Libertà (Direzione Italia, Grande Sud, M.P.L. - Movimento politico Libertas, Riscossa Italia: GAL (DI, GS, MPL, RI); Lega Nord e Autonomie: LN-Aut; Movimento 5 Stelle: M5S; Partito Democratico: PD; Per le Autonomie (SVP, UV, PATT, UPT)-PSI-MAIE: Aut (SVP, UV, PATT, UPT)-PSI-MAIE; Misto: Misto; Misto-Campo Progressista-Sardegna: Misto-CP-S; Misto-Fare!: Misto-Fare!; Misto-Federazione dei Verdi: Misto-FdV; Misto-Fratelli d'Italia-Alleanza Nazionale: Misto-FdI-AN; Misto-Insieme per l'Italia: Misto-IpI; Misto-Italia dei valori: Misto-Idv; Misto-Liguria Civica: Misto-LC; Misto-Movimento la Puglia in Più: Misto-MovPugliaPiù; Misto-Movimento X: Misto-MovX; Misto-Sinistra Italiana-Sinistra Ecologia Libertà: Misto-SI-SEL; Misto-UDC: Misto-UDC.

Sigle dei Gruppi parlamentari della Camera dei deputati: Partito Democratico: Pd; Movimento 5 Stelle: M5S; Forza Italia - Il Popolo della Libertà - Berlusconi Presidente: FI-PDL; Articolo 1-Movimento Democratico e Progressista: MDP; Alternativa Popolare-Centristi per L'europa-NCD: AP-CPE-NCD; Lega Nord e Autonomie - Lega dei Popoli - Noi con Salvini: LNA; Sinistra Italiana - Sinistra Ecologia Libertà - Possibile: SI-SEL-POS; Scelta Civica-ALA per la costituente liberale e popolare-MAIE: SC-ALA CLP-MAIE; Democrazia Solidale - Centro Democratico: DES-CD; Fratelli d'Italia-Alleanza Nazionale: FDI-AN; Misto: Misto; Misto-Civici e Innovatori per l'Italia: Misto-CIPI; Misto-Direzione Italia: Misto-DI; Misto-Minoranze Linguistiche: Misto-MIN.LING.; MISTO-UDC-IDEA: Misto-UDC-IDEA; Misto-Alternativa Libera-Tutti Insieme per l'Italia: Misto-AL-TIPI; Misto-Partito Socialista Italiano (PSI) - Liberali per l'Italia (PLI) - Indipendenti: Misto-PSI-PLI-i; Misto-Fare!-Pri-Liberali: Misto-Fare!-PRIL.

Interviene il professor Guido Tabellini, già rettore dell'Università Bocconi dal 2008 al 2012, e professore ordinario di economia nella stessa Università.

I lavori hanno inizio alle ore 15,35.

SULLA PUBBLICITÀ DEI LAVORI

PRESIDENTE. Comunico che ai sensi dell'articolo 10, comma 3, del Regolamento della Commissione, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche mediante l'attivazione del sistema audiovisivo a circuito chiuso e la trasmissione diretta sulla *web TV*.

Audizione del professor Guido Tabellini, già rettore dell'Università Bocconi dal 2008 al 2012, e professore ordinario di economia nella stessa Università

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione del professor Guido Tabellini, già rettore dell'Università Bocconi dal 2008 al 2012, e professore ordinario di Economia nella stessa università.

L'audizione è stata convocata alla luce della lettera *a)*, del comma 1, dell'articolo 3 della legge istitutiva che attribuisce alla Commissione il compito di verificare gli effetti sul sistema bancario italiano della crisi finanziaria globale e le conseguenze dell'aggravamento del debito sovrano.

Chiediamo dunque al professor Tabellini, che è tra i massimi esperti sul tema, di illustrare alla Commissione la sua opinione sulla genesi della crisi del debito sovrano così da permettere alla Commissione di coglierne pienamente le conseguenze di breve e di medio periodo sul sistema bancario.

Invito pertanto il professor Tabellini ad illustrarci il suo punto di vista sul tema, che appare prezioso per il perseguimento delle finalità dell'inchiesta.

Ricordo all'audito che è possibile svolgere i nostri lavori anche in seduta segreta, per cui, ove fosse necessario, lo prego di avvisarci e procederemo a sospendere le forme di pubblicità.

Professor Tabellini, credo che il suo punto di vista sia per noi importante per l'autorevolezza della fonte e per il prestigio che lei unanimemente ha. A lei dunque la parola.

TABELLINI. Signor Presidente, anzitutto ringrazio per avermi invitato. Ho predisposto delle *slides* che vedo che sono state preparate e a cui farò riferimento. Intendo affrontare gli argomenti in questo ordine:

vorrei iniziare parlando della genesi della crisi; poi discutere di quali sono state le ripercussioni su banche e imprese; soffermarmi sui crediti deteriorati delle banche italiane; vedere brevemente gli effetti sulla finanza pubblica della crisi; e poi dire due parole conclusive sull'uscita dalla crisi.

In sintesi, il messaggio principale che voglio dare con il mio intervento è il seguente: la crisi del debito sovrano è scoppiata per cause esterne all'Italia, fattori internazionali che hanno interagito con le fragilità italiane naturalmente, ed è rientrata a seguito della svolta della politica monetaria nell'estate del 2012 preceduta da un importante *summit* europeo.

L'effetto immediato della crisi è stato quello di rendere difficile alle banche italiane finanziarsi. Le banche dovevano rinnovare debiti sul mercato internazionale nei confronti di altre banche o del sistema interno tramite obbligazioni e a seguito della crisi hanno avuto difficoltà a rifinanziarsi, quindi la loro risposta è stata di stringere i rubinetti del credito e ridurre l'attivo. Questo naturalmente si è ripercosso sul sistema delle imprese che era già piuttosto debole e indebitato. Ne è seguita una profonda recessione e la recessione ha deteriorato anche l'attivo delle banche che prima era sano, avevano un problema sulle passività, e adesso si trovano ad avere anche un attivo che è peggiorato significativamente.

Naturalmente la crisi fa anche salire il debito pubblico in rapporto al PIL. Adesso naturalmente l'Italia sta uscendo dalla crisi, però rimane come eredità una grande fragilità soprattutto nella finanza pubblica e anche il bilancio delle banche non è ancora a posto.

Qui vedete, nella *slide* della terza pagina, l'andamento dello *spread* tra il marzo 2011 e il novembre 2013 accompagnato con degli eventi significativi. Vedete che lo *spread*, dopo la prima fase della crisi del 2008-2009-2010, rimane intorno ai 200 punti base fino a quando non scoppiano i problemi della Grecia e in particolare fino alla famosa e famigerata passeggiata di Deauville in cui Merkel e Sarkozy discutono apertamente di *private sector involvement*, cioè di coinvolgere i creditori privati nell'imporre loro delle perdite e non soltanto ai contribuenti. Questo apre lo spettro di una crisi finanziaria più generalizzata e lo *spread*, con alti e bassi, scende un po' dopo che la BCE annuncia questo *Security Market Program*, cioè un programma limitato di acquisto di titoli di Stato – non ancora la svolta di Draghi, ma un acquisto temporaneo per migliorare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria – e poi riprende a salire fortemente. Questa risalita riguarda non soltanto il nostro Paese ma la generalità dei Paesi del Sud Europa: c'è un timore generalizzato di tenuta dell'euro, e quindi di uscita dalla zona euro, e i Paesi più deboli e più indebitati come il nostro sono quelli naturalmente più toccati da questa crisi.

L'apice lo si tocca quando arriva la crisi del Governo Berlusconi e poi la nomina successiva del Governo Monti, nell'autunno del 2011. Lo *spread* scende un po' in occasione dell'approvazione del pacchetto fiscale di Monti, ma poi ritorna in alto; scende di nuovo durante la fase che nel grafico è indicata come LTRO, quindi un'altra svolta di politica monetaria in cui la Banca centrale europea finanzia in maniera abbondante il sistema

bancario e le banche italiane, in particolare, usano questi finanziamenti anche per acquistare titoli di Stato italiani. Poi però riprende a salire nel corso della primavera del 2012 e il momento di svolta significativo è nell'estate del 2012 dove accadono due eventi molto importanti: il primo, che non si vede ancora nello *spread*, è a fine giugno 2012, quando vi è un euro *summit* che dura tutta la notte, come forse ricorderete, in cui l'Italia aveva posto un veto all'approvazione finale dello *statement* che poi è stato rimosso, Monti, che poi è stato rimosso una volta che questo Euro Summit contiene un messaggio conclusivo molto importante che qui rileggo: «*We affirm our strong commitment to do what is necessary to ensure the financial stability of the euro area, in particular by using the existing EFSF/ESM instruments in a flexible and efficient manner in order to stabilise markets for Member States respecting their Country Specific Recommendations*» (*Commenti dell'onorevole Brunetta*). Questa frase non stabilizza i mercati, però ha queste parole, «afferriamo il nostro impegno a fare ciò che è necessario per assicurare la stabilità finanziaria». Questo apre la possibilità poi, pochi mesi dopo, a Draghi prima per fare il famoso *speech* «*whatever it takes*» da cui comincia la discesa dello *spread* e poi successivamente per annunciare l'OMT Program, il programma di acquisto di titoli di Stato per il Paese (*Commenti dell'onorevole Brunetta*) a fine luglio, sì, e vedete che da lì comincia la discesa dello *spread* e l'uscita della crisi. Quindi sostanzialmente la crisi riguarda l'euro, non l'Italia in particolare, e il rischio di uscita dalla zona euro è una componente fondamentale e naturalmente i Paesi più deboli sono quelli più coinvolti. L'analisi del Fondo Monetario Internazionale che ha guardato a questi eventi suggerisce che lo *spread* reagisce sia a eventi internazionali che a eventi italiani, però i punti di svolta riguardano, sia quando risale sia quando scende sostanzialmente, ciò che capita a livello europeo: in salita la crisi greca e il rischio di *private sector involvement* e poi la svolta di politica monetaria nel luglio del 2012.

Passando alle conseguenze della crisi del debito sovrano, vedete nella pagina successiva (*Commenti del Presidente*) non ce l'avete a colori, ce l'avete in bianco e nero e quindi è più difficile da leggere; ma il picco, il rendimento più alto, quindi qua vedete tra il 2006 e il 2012 l'andamento del rendimento sulle obbligazioni delle banche; questa è la linea scura che arriva più in alto, arriva fino a 1.000 punti base, cioè 10 per cento. L'andamento del tasso di interesse delle banche europee è la linea in mezzo che vedete; e poi, più chiara invece, lo *spread* dell'Italia; vedete che lo *spread* dell'Italia coincide anche con il picco del rendimento delle obbligazioni del sistema bancario. Quindi, come avevo iniziato a spiegare, il sistema bancario non si finanziava soltanto con i depositi, era esposto in maniera rilevante anche presso le banche non italiane, e si finanziava anche con obbligazioni. La crisi del debito sovrano la possiamo pensare proprio come un *sudden stop*, uno stop improvviso. Una crisi che è tipica dei Paesi emergenti, in cui i creditori che avevano concesso prestiti al sistema Italia di colpo lo ritirano; il risultato è che le banche non riescono più a rinnovare le loro passività, soprattutto le passività nei confronti del si-

stema bancario internazionale non erano a lungo termine e quindi stringono il credito e cercano di ridurre le dimensioni del loro bilancio. Nella pagina successiva vedete ciò che accade al tasso di crescita del credito bancario alle imprese (la linea solida) mentre la linea tratteggiata indica la crescita del prodotto interno lordo. Nel 2007 c'è il picco della crescita del credito che cresce al 13 per cento; più in generale, per ricordarci quanto è elevata la crescita del credito, in tempi normali la crescita del credito è superiore al 10 per cento nel credito bancario alle imprese. Vedete che nel grafico dal 13 per cento diventa un numero negativo in occasione della prima fase della crisi del 2008-2009, poi c'è la pausa di ripresa, il credito bancario ricomincia a crescere un po', e poi ricomincia la crisi del debito sovrano e la crescita del credito bancario torna ad essere negativa, con un picco del meno 6 per cento nel 2013, e poi piano piano torna ad avvicinarsi allo zero ma rimane negativa a lungo.

Il grafico successivo – che di nuovo se in bianco e nero può essere difficile da leggere, ma ve lo spiego – vi fa vedere le cause della stretta creditizia scomponendo, in base a dati della Banca d'Italia, le cause della stretta creditizia in diversi fattori. La linea che sale per prima, più scura, sono le condizioni dell'economia e la garanzia, e queste diventano una causa importante della stretta delle banche nel 2008-2009. Quindi nel 2008-2009 c'è un aumento generalizzato dell'avversione al rischio, le banche non sono più sicure che l'economia reale sia priva di rischi e per questo tendono a restringere il credito. Nella crisi del 2012, invece, 2011-2012, le curve che salgono sono le variabili che si riferiscono al finanziamento sul mercato e alla liquidità delle banche. Quindi le banche stringono il credito, nei sondaggi che vengono riportati, o perché non hanno liquidità o perché faticano a finanziarsi sul mercato.

La pagina successiva vi fa vedere invece il lato delle imprese e non delle banche; qua il grafico parte dal 1992 e arriva fino al 2011 e riporta la quota di imprese che desiderano un maggiore indebitamento. Perché parte dal 1992: perché è utile confrontare quello che è successo in questa crisi più recente con altri due episodi di stretta creditizia importanti per l'Italia. La prima, quella del 1992-1993, e la seconda, che qui quasi non si vede, intorno al 2001, sono stati altri due momenti difficili per l'economia italiana ma come vedete non sono paragonabili a quello che è successo nel 2011 quando quasi il 45 per cento delle imprese subisce un razionamento di credito e vorrebbe avere più risorse di quelle che riesce a trovare. Naturalmente nel 2011 e per gli anni successivi non c'è solo la stretta creditizia: c'è anche un calo di domanda interna, in parte causato dalla manovra di politica fiscale poi del 2012. Quindi, a fronte di una caduta della domanda aggregata, crollo del commercio estero e crollo della domanda interna, le imprese si trovano anche poi a non avere più credito dal sistema bancario. Il risultato sono fallimenti e insolvenze del sistema delle imprese, e questo lo vedete nel grafico intitolato «stretta creditizia e crediti deteriorati»: la linea tratteggiata più elevata, vi fa vedere l'indagine campionaria fatta sulle imprese che riporta la difficoltà ad accedere al credito ritardata di un anno. Quindi la linea tratteggiata, ripeto, sono opinioni

delle imprese su difficoltà per accedere al credito di un anno prima; la linea solida, invece, sono i flussi di nuovi crediti deteriorati in percentuale del totale dei prestiti che non sono ancora deteriorati, dei prestiti sani. La linea tratteggiata rossa è lo *stock* di crediti deteriorati. Vedete che c'è un andamento quasi coincidente delle opinioni delle imprese che si sentono razzionate e del flusso di nuovi crediti deteriorati. Quindi, le imprese che vorrebbero avere più accesso al credito poi non riescono a fare fronte ai rimborsi che devono fare e i crediti diventano deteriorati. Notate anche che ci sono due picchi in questo grafico: il 2008-2009, la prima fase della crisi, e poi dal 2012 in poi la seconda fase della crisi. La linea tratteggiata che sale meno in fretta è invece lo *stock* di crediti deteriorati, sempre sul totale dei prestiti.

Quindi, riassumendo, la crisi del debito sovrano nasce per fattori internazionali come crisi di fiducia; in particolare il timore di rottura dell'euro causa questa difficoltà per il sistema bancario a finanziarsi, le banche sono costrette a fare *deleveraging* e le imprese che già soffrivano di domanda interna e già erano fortemente indebitate non riescono a reggere.

Vengo ad analizzare con un po' più di attenzione l'andamento dei crediti deteriorati. Qua vedete un istogramma che parte dal 2006 e arriva fino al 2016, il titolo è «Lo *stock* di crediti deteriorati» e va letto in questo modo: il primo istogramma più chiaro indica i dati lordi; il secondo istogramma più scuro indica i dati al netto degli accantonamenti; il valore grigio è il totale dei crediti deteriorati; i valori rosa o rosso invece sono le sofferenze... (*Commenti*) forse un altro modo per dirlo è che l'istogramma di sinistra è al lordo e quello a destra è al netto; l'istogramma più alto si riferisce al totale dei crediti deteriorati o lordi o netti; l'istogramma più basso, la componente più scura dell'istogramma; quindi il totale rappresenta i crediti deteriorati, o lordi o netti, e invece la componente più scura, più bassa, sono le sofferenze o lorde o nette. È importante la distinzione, perché il lordo vi dice la sofferenza dell'economia reale, il netto vi dice invece lo stato di salute del sistema bancario, perché il netto ha già avuto degli accantonamenti e delle perdite che sono già state contabilizzate.

Vedete che prima dello scoppio della crisi lo *stock* di crediti deteriorati era modesto, al netto era il 3-4 per cento del totale dell'attivo; le sofferenze nette erano meno del 2 per cento dell'attivo. Questo è importante ricordarlo: non è detto che un sistema sano debba avere zero crediti deteriorati o sofferenze, perché le banche devono assumersi dei rischi, sennò l'economia non cresce. Questo lo si fa vedere in questa situazione che è normale prima dello scoppio della crisi; poi lo *stock* di crediti e di sofferenze sale rapidamente in occasione della crisi del 2008-2009 e poi ancora più rapidamente in occasione della seconda fase della crisi 2012-2013 e raggiunge un picco alla fine del 2015, quando i crediti deteriorati lordi arrivano ad essere il 18 per cento del totale relativo, quindi quasi un quinto, e le sofferenze arrivano essere circa, lorde, l'11 per cento dell'attivo. Al netto, stiamo parlando di 12 per cento per i crediti deteriorati e 5 per cento per le sofferenze. In miliardi, i crediti deteriorati lordi al picco sono 360 miliardi, netti sono 200 miliardi. Questi sono numeri imponenti e qualun-

que banchiere può confermarvi che non dormirebbe la notte di fronte a dei numeri così imponenti e la sua preoccupazione non può che essere che quella di risanare il suo bilancio, certamente non di erogare nuovo credito.

Poi vedete nel grafico successivo, intitolato «Flusso di nuovi ingressi in sofferenza e crescita del PIL», di nuovo i dati sui flussi. La linea più in basso esprime l'andamento del GDP; la linea più in alto è il flusso di nuovi crediti deteriorati in percentuale dell'attivo e la linea in mezzo, invece, è il flusso di nuove sofferenze in percentuale dell'attivo. Di nuovo qua si vede chiaramente che in occasione della prima recessione, quando il PIL cade di quasi il 7 per cento tra il 2008 e il 2009 c'è questa prima impennata dei crediti deteriorati; e poi, dopo il 2011, quando cade di quasi un altro 5 per cento, c'è la seconda impennata. La discesa dei flussi comincia a rallentare nel 2013, quando la crescita del PIL tende ad azzerarsi o essere di poco negativa.

Vorrei poi fare alcune osservazioni sulla tipologia di questi crediti deteriorati facendo riferimento ad uno studio della Banca d'Italia di Angelini, Bofonti e Zingales che mostra che innanzi tutto la distribuzione di questi crediti deteriorati è abbastanza uniforme tra le banche italiane. Guardando le diverse tipologie di banche, non ci sono differenze significative se non per le banche che sono filiali di banche estere, che hanno meno crediti deteriorati di quelle italiane. Con riferimento alla geografia, ci sono più crediti deteriorati al Sud che nel resto del Paese; per tipologia di prestito, i crediti deteriorati sono soprattutto quelli alle imprese. Per le famiglie, circa l'11 per cento dei prestiti alle famiglie risulta essere deteriorato al picco, per le imprese familiari circa il 25 per cento, invece per il *corporate sector* non finanziario abbiamo circa il 30 per cento. Se guardiamo al settore economico, si concentrano nelle costruzioni e nel manifatturiero, meno negli altri settori.

Questo lavoro di Angelini della Banca d'Italia cerca anche di chiedersi quali sono le cause di questi crediti deteriorati e in particolare se questo accumularsi di credito rifletta delle politiche creditizie sbagliate dal punto di vista del sistema bancario nel suo complesso. È importante ricordare che prima della crisi del 2008 l'attivo delle banche era normale e questo lavoro svolge due tipi di analisi: la prima aggregata, cioè mettendo in relazione la crescita dei crediti deteriorati con la crescita economica, con l'andamento del PIL, sia italiano passato che di altri Paesi. Da questo confronto aggregato emerge che per almeno il 90 per cento la crescita dei crediti deteriorati è in linea con quello che ci si sarebbe dovuto aspettare data la profondità della crisi, sia che facciamo il confronto col passato italiano sia che facciamo il confronto con altri Paesi europei.

Il grafico successivo, intitolato «Crescita cumulata del PIL e dei crediti deteriorati durante la crisi», vi fa vedere la relazione che c'è tra l'Italia ed altri Paesi. Sull'asse orizzontale vi è il cambiamento cumulato del PIL che per l'Italia è stato, come vedete, un po' più del valore meno 10 per cento, e sull'asse verticale abbiamo il cambiamento dei crediti deteriorati. L'Italia è un po' sopra la retta di questi Paesi: questo vuol dire che in Italia c'è stato un po' più di accumulo dei crediti deteriorati

rispetto a quello che sarebbe giustificato dalla crescita del PIL, ma non molto di più.

Angelini, Bofonti e Zingales fanno anche una valutazione microeconomica, con un *data set* della Banca d'Italia molto ricco, cioè prendono i prestiti erogati dalle banche e li accoppiano con le imprese, quindi guardano all'accoppiata prestiti e caratteristiche delle imprese, e si chiedono se i prestiti che sono stati fatti dalle banche sono stati fatti ad imprese che già *ex ante* erano particolarmente rischiose, per vedere come spiegare i crediti che poi sono diventati deteriorati in base alle caratteristiche dell'impresa quando il prestito è stato contratto. La conclusione di questo studio è che per almeno metà dei crediti che poi sono risultati essere deteriorati questo deterioramento era inevitabile, nel senso che non era prevedibile *ex ante* date le caratteristiche delle imprese che erano imprese sane e poco rischiose. Per la restante parte del 50 per cento, poco meno, la spiegazione che viene data è una combinazione di diversi fattori tra cui una concentrazione elevata di prestiti nel settore immobiliare e in alcuni casi anche le caratteristiche di rischio dell'impresa; ripeto, però è fisiologico che il sistema bancario prenda anche dei rischi prestando a imprese rischiose.

Quindi, la conclusione di questo studio e l'opinione a cui io sono giunto leggendo anche altri contributi è che se c'erano delle debolezze prima della crisi queste erano oltre che nel settore pubblico nel settore delle imprese che aveva poco capitale di rischio rispetto anche ad altri Paesi, e invece il bilancio delle banche era in una situazione normale. Quindi, complessivamente, io credo che si possa concludere che il sistema bancario nel suo complesso non abbia avuto delle grandi responsabilità nel trovarsi questa montagna di crediti deteriorati. Le politiche creditizie delle banche nel complesso non erano sbagliate e quindi la banca ha subito l'effetto di una crisi molto grande da tutti i punti di vista. Naturalmente questa valutazione si riferisce al sistema bancario nel suo complesso e non esclude che le singole banche, alcune singole banche, possano avere commesso errori o anche avere avuto comportamenti fraudolenti, ma nel suo complesso la montagna di crediti deteriorati è da attribuire alla severità della crisi.

Vengo alla *slide* successiva, intitolata «Effetti della crisi sul debito pubblico», dove vedete tra il 2008 e il 2016 ciò che succede al rapporto debito – PIL, all'avanzo primario rispetto al PIL e all'indebitamento netto rispetto al PIL. Questa tabella evidenzia due cose evidenti: la prima è che la prima fase della crisi del 2008-2009 ha fatto salire il debito di 13 punti percentuali del PIL tra il 2008 e il 2010 e poi, tra il 2011 e il 2013, il debito è salito di altri tredici punti percentuali del PIL. Se guardate all'andamento dei flussi, l'avanzo primario e il disavanzo, vedete che nella prima crisi del 2008-2009 c'è stata una politica che ha fatto lavorare gli stabilizzatori automatici della politica fiscale: in sostanza, quando c'è una recessione di questa profondità inevitabilmente il disavanzo sale e questa è la politica giusta per un Paese che non ha vincoli sul fronte del debito. Quindi, il disavanzo è un po' salito e l'avanzo primario si è

un po' ridotto per effetto sostanzialmente della recessione sui conti pubblici. Nella seconda crisi, invece, l'avanzo primario rimane stabile intorno al 2-3 per cento, sale dall'1 al 2-3 per cento, il disavanzo addirittura scende, quindi qua la politica fiscale, come sappiamo, è stata fortemente anticiclica e ha cercato di contenere il più possibile gli effetti della crisi sul disavanzo e poi sul debito, naturalmente senza riuscirci per via della profondità della recessione. La Banca d'Italia stima che se in media l'inflazione in questo periodo fosse stata del 2 per cento e la crescita cumulata fosse stata in linea con il passato degli ultimi dieci anni non vi sarebbe stato aumento del rapporto debito - PIL a seguito della politica fiscale che abbiamo riscontrato se non per il 3 per cento circa, che è quello che l'Italia ha dovuto prestare per aiutare gli altri Paesi dell'area euro in difficoltà. Quindi, anche sul fronte del debito pubblico l'aumento che c'è stato nel debito è da imputare, sostanzialmente, alla profondità della recessione e non a politiche fiscali.

BRUNETTA (*FI-PdL*). Intendi il Fondo Salva Stati.

TABELLINI. Sì, il contenuto del Fondo Salva Stati.

BRUNETTA (*FI-PdL*). Sono 20 o 30 miliardi? Non ricordo.

TABELLINI. È circa il 3 per cento del PIL, quindi circa trenta miliardi.

BRUNETTA (*FI-PdL*). 40 miliardi.

TABELLINI. Questo quindi per quanto riguarda gli effetti della crisi sul sistema bancario e sul debito pubblico. Se mi consentite, prima di concludere, ancora due parole sulla fase di uscita dalla crisi. Se io ho ripetuto più volte che non ci sono stati errori durante la crisi importanti da parte del sistema bancario, da parte delle autorità, l'uscita dalla crisi secondo me è più problematica perché lo *stock* di crediti deteriorati è stato smaltito in Italia in modo lento rispetto all'esperienza storica di altri Paesi. In Svezia negli anni Novanta, non in questa crisi, fu subito costituita una *bad bank* per smaltire questo *stock* di crediti deteriorati che aveva più o meno le dimensioni di quello italiano; la Spagna ha fatto altrettanto; l'Italia non l'ha fatto, in parte perché durante i momenti più difficili della crisi aveva altro a cui pensare, aveva un problema di finanza pubblica, di debito pubblico, e quindi probabilmente non poteva in quel momento mettere soldi nel sistema bancario. Però il risultato è stato che l'uscita da questo picco di crediti deteriorati è stata lenta e in parte naturalmente non è ancora risolto il problema, e questo non è neutrale, ha pesato sulla ripresa, sia perché le banche così gravate da questi crediti inevitabilmente erogano prestiti in maniera minore, sono preoccupate di ridurre il bilancio, non di farlo salire, sia perché vi è evidenza microeconomica che banche con poco capitale come erano alcune delle banche italiane in quel periodo

poi allocano il credito in maniera sbagliata perché, per evitare di fare emergere delle perdite, magari preferiscono rinnovare il credito alle imprese meno sane, perché se non lo facessero sarebbero costrette a fare emergere delle nuove sofferenze, e tagliano di più il credito alle imprese più sane. Vi è un po' di evidenza che le banche sottocapitalizzate italiane in questo periodo si siano comportate in questo modo; questo emerge da uno studio che ho fatto con Fabiano Schivardi e Enrico Sette della Banca d'Italia su dati microeconomici. Quindi la lentezza ad uscire dalla crisi dei crediti deteriorati non è stata senza costi. Effettivamente andando rileggersi i rapporti che il Fondo Monetario Internazionale come sapete tutti gli anni fa con i Paesi membri, gli *article 4*, vi è evidenza che durante gli anni della crisi e quelli successivi il Fondo Monetario sottolineasse con forza l'importanza di ricapitalizzare in fretta le banche, smaltire lo *stock* di crediti deteriorati più in fretta, sottoporre anche le banche di piccole dimensioni sottratte alla giurisdizione della BCE a *stress test*, mentre la visione che emerge da parte delle autorità è meno pessimista, meno preoccupata da questo *stock*.

Quindi, se ci sono delle criticità sono più nell'uscita dalla crisi che non nella crisi in sé stessa.

Concludendo, la crisi finanziaria origina da fattori esterni che interagiscono con le fragilità storiche dell'Italia; durante la crisi le banche faticano a finanziarsi e sono costrette a ridurre il credito alle imprese; ne segue, anche a seguito della politica fiscale, una recessione profonda che fa salire i crediti deteriorati nel portafoglio delle banche. Questo è un ulteriore freno all'offerta di credito che rallenta l'uscita dalla crisi. Ora l'Italia ne sta uscendo, ma con un fardello pesante sul fronte del debito pubblico. Con riferimento al sistema bancario il problema è molto meno pesante, non è ancora del tutto risolto: a giugno del 2017 i crediti deteriorati netti sono circa l'8,4 per cento dell'attivo, le sofferenze sono un po' meno del 4 per cento dell'attivo, 70 miliardi di sofferenze. Quindi sono numeri molto più piccoli, però sono numeri che ancora in parte possono ostacolare l'offerta di credito all'economia e difatti l'offerta di credito non cresce ancora adeguatamente.

PRESIDENTE. Grazie a lei professore, lei ha dato un quadro diciamo generale secondo me molto interessante che era proprio quello che volevamo acquisire da lei. Ora, io non la voglio trascinare sul terreno del giudizio politico, perché è chiaro che il giudizio politico è una cosa, noi la chiamiamo diciamo come voce autorevole che naturalmente però avrà anche le sue opinioni. Però una domanda mi è venuta in mente proprio rispetto ad una delle sue considerazioni finali. Uno dei rilievi che si fa in generale a come il sistema politico, i Governi, hanno affrontato la questione delle banche è il fatto che in Italia il tema della ricapitalizzazione delle banche è stato affrontato tardivamente rispetto, ad esempio, ad una comparazione che si può fare con altri Paesi, vedi ad esempio la Spagna. Lei in parte a questa domanda ha già dato una risposta, perché ha detto, sostanzialmente, che probabilmente i Governi dell'epoca – sto riferendomi

al 2012 poiché è l'anno epicentro tra il 2011 e il 2013 – l'Italia avendo un debito pubblico alto aveva delle emergenze diverse che prosciugavano sostanzialmente le energie dei Governi, però forse questo processo poteva avvenire prima. Poteva avvenire prima? Non poteva avvenire prima? Vorrei su questo avere un suo giudizio, perché è uno degli argomenti anche del dibattito politico.

TABELLINI. Dunque, io credo che il momento – questa è la mia opinione, naturalmente, non è che un'opinione personale – in cui si sarebbe dovuto forse agire con più decisione non è ancora il 2012, perché nel 2012 l'Italia è nel mezzo della crisi, è preoccupata di ristabilire fiducia, e far vedere che c'era anche una fragilità grave nel sistema bancario avrebbe peggiorato le cose. Anche guardando al grafico sullo *stock* dei crediti deteriorati vedete che a fine 2012 lo *stock* era alto ma ancora ben al di sotto del picco raggiunto nel 2015. Quindi, se sono state fatti degli errori di eccessiva timidezza nell'affrontare questo problema secondo me sono stati commessi nel 2013 e nel 2014. Dal 2015 in poi la finestra è diventata più difficile anche perché le regole europee sono cambiate. Quindi, il momento in cui secondo me si sarebbe dovuto fare uno sforzo maggiore era probabilmente il periodo 2013-2014, quando il problema era a quel punto molto evidente, la crisi era superata e ci sarebbe stato forse bisogno di un'azione più incisiva. Però qua io non credo che le responsabilità siano solo o soprattutto del sistema politico, credo che anche la Banca d'Italia porti un po' di responsabilità in questo, perché dal confronto con i rapporti del Fondo Monetario Internazionale emerge effettivamente una visione che il Fondo attribuisce alle autorità, ma credo che si riferisca qua alla Banca d'Italia e non al Governo, che rispondeva alle preoccupazioni del Fondo dicendo; il sistema italiano è sano, il modo in cui l'Italia valuta i crediti deteriorati non è facilmente confrontabile con quello di altri Paesi e non credo, per esempio, che abbia fatto seguito ai suggerimenti che venivano di sottoporre le banche di piccole e medie dimensioni a *stress test* analoghi a quelli che invece sono emersi per le grandi banche di grande dimensioni. Quindi probabilmente nel 2013-2014 era il momento per essere più aggressivi.

D'ALÌ (*FI-PdL XVII*). Signor Presidente, professore, due brevi riflessioni e una domanda specifica. Le imprese hanno lamentato di essere state un po' loro vittime del sistema dal punto di vista della stretta creditizia e hanno giustificato anche un po' la loro incapacità di rispondere alle richieste di rimborso con tre argomenti principali: uno, quello delle dei tassi, tradizionale vertenza tra sistema bancario e sistema industriale; quello poi dell'intervento proprio in quel periodo, in concomitanza con le difficoltà del rimborso dal punto di vista dell'economia reale, dei protocolli di Basilea che hanno stretto ulteriormente i criteri di erogazione del credito; e poi anche la presenza dell'euro che ha irrigidito sì in senso positivo per le finanze pubbliche i tassi, ma ha impedito alle imprese soprattutto manifatturiere italiane quelle possibilità di sfogo sul mercato estero do-

vute, durante il periodo della lira, alle svalutazioni, per cui le imprese si sono trovate anche fuori dai mercati. Quindi diciamo che è vero che le banche hanno lamentato che le imprese non restituivano i crediti, ma è anche vero che le imprese hanno lamentato un atteggiamento delle banche estremamente restrittivo, dovuto forse anche a fattori non solamente di gestione bancaria. Ma quello su cui io vorrò puntare di più lo sguardo è una parte che non è stata trattata nella sua relazione. L'allarme sociale e quindi di riflesso politico, perché poi la politica vive anche di allarmi sociali, è stato quello che nelle varie forme di ricapitalizzazione sono stati drammaticamente coinvolti i risparmiatori. Perché anticamente le crisi, come lei ci ha detto giustamente, ci sono sempre state sempre, la Banca d'Italia ha svolto una funzione regolatrice all'interno delle crisi bancarie e queste crisi sono state sempre risolte, sia dalla vigilanza che dalla politica, nell'ambito ristretto delle istituzioni finanziarie. Sono state fatte cose anche peggiori di quelle che sono accadute negli ultimi anni; io faccio sempre l'esempio del Banco di Napoli. Sono state fatte cose incredibili dal punto di vista della valorizzazione delle aziende *pro* qualcuno piuttosto che con riferimento al mercato. Però questo si è sempre risolto nell'ambito finanziario, senza riflessi particolari sul pubblico, perché i risparmiatori sono sempre stati tutelati sotto altre forme. Questa volta i risparmiatori sono stati travolti dall'essere stati coinvolti anche nelle forme di ricapitalizzazione. Soprattutto l'esempio delle banche venete, l'esempio di altre banche che li hanno, diciamo tra virgolette, il termine forse può essere eccessivo ma vorrei che fosse compreso, in maniera «leggera» costretti a partecipare a ricapitalizzazioni e poi quindi non sono potuti intervenire gli ammortizzatori del risparmio affidato alle banche dal cittadino, non in maniera incauta, ma in maniera ingenua, che hanno risolto le crisi bancarie nel tempo; negli ultimi quarant'anni ce ne sono state in tutti i momenti. Allora questo fatto che i cittadini risparmiatori siano stati coinvolti nelle ricapitalizzazioni e non abbiano poi trovato una possibilità di ristoro a che cosa è dovuto? A un diverso atteggiamento della Banca d'Italia e degli organi di vigilanza in generale sulle modalità di attuazione degli aumenti di capitale e quindi ad una speculazione che viene anche da fondi esteri? Al fatto che Banca d'Italia nell'autorizzare e nel concedere alle banche la possibilità di ricapitalizzarsi non abbia ben costruito i cosiddetti consorzi di garanzia e di collocamento affidando il rischio, scaricando il rischio tutto sui risparmiatori? Questo è importante perché questi atteggiamenti si sono ulteriormente replicati soprattutto, come diceva lei, nei momenti in cui forse bisognava intervenire con più decisione. C'è stata una sorta di abbandono secondo me da parte delle grandi istituzioni sia politiche che tecniche preposte alla regolarizzazione del sistema finanziario e quindi c'è stato un forte coinvolgimento dei risparmiatori.

Per quanto riguarda poi infine il discorso dei deteriorati, è chiaro ed è vero che l'Italia fosse un po' in ritardo e forse per questo noi siamo molto preoccupati che questa corsa alla eliminazione dei deteriorati, come in passato altri esempi ci hanno ci suggeriscono di dire, possa creare anche dei fenomeni speculativi eccessivi soprattutto con vantaggio di fondi esteri

e con il grande disagio di piccole e medie imprese nazionali. Lei ha sottolineato giustamente anche la diversità delle tipologie dei crediti nel sistema bancario italiano rispetto a quelle di alcuni sistemi esteri: noi abbiamo una presenza, diciamo così, molto maggiore del *retail* nel mercato creditizio che però è paradossalmente più garantita rispetto a quella dei grandi debitori, perché la piccola impresa individuale, la famiglia o la piccola impresa anche di capitali ma sempre di dimensioni ridotte non accedono al credito se non prestano anche garanzie personali e quindi se non hanno i cosiddetti beni al sole. Ora, tutto questo rischia nella corsa alla vendita dei pacchetti di crediti deteriorati – che poi occorre capire come vengono valutati – di mettere in seria difficoltà un tessuto economico produttivo nazionale che è fatto di piccoli e medi imprenditori o di piccole e medie situazioni anche familiari. Quindi l'analisi comparativa con gli altri Paesi credo che debba tener conto, come lei in parte ha anche accennato, di queste differenze e di questi rischi.

TABELLINI. Allora, diversi punti. Il primo: se guardiamo al modo in cui in altri Paesi queste crisi sono state gestite, la Svezia per esempio, chi ci ha rimesso dei soldi sono stati gli azionisti; i creditori e i depositanti sono stati tutelati. Questa è una distinzione importante e una delle cose che sappiamo non sono state fatte nel modo giusto in Italia – in Europa, questo è un problema dell'Europa, non dell'Italia – è stata l'applicazione retroattiva delle regole sul *bail in* che hanno fatto sì che anche una parte degli obbligazionisti si trovassero a detenere degli strumenti più rischiosi rispetto a quelli che avevano comprato. Quindi su questo non c'è dubbio che è stata una decisione sbagliata non tanto della politica italiana ma della dell'eurozona, a cui forse l'Italia avrebbe dovuto opporsi con maggiore forza.

Non sono adesso in grado di esprimermi sull'episodio specifico delle banche venete e sulle singole banche; però, fatto salvo il principio che i cambiamenti di regole non devono essere retroattivi, è importante la distinzione tra azionisti e invece creditori che detengono obbligazioni. Chi compra le azioni di una banca inevitabilmente si espone a dei rischi; naturalmente non devono esserci state frodi o informazioni sbagliate, perché questo è un reato. Però chi acquista delle azioni in un momento difficile non può non sapere che si espone a dei rischi.

In secondo luogo, con riferimento all'aspetto sociale, qualcuno queste perdite le deve subire: se non le subiscono gli azionisti, le subiscono i contribuenti. Io credo che probabilmente l'azionista medio che ha sottoscritto quelle azioni sia più facoltoso del contribuente medio, quindi non è scontato che il danno subito in media dagli azionisti delle banche sia regressivo dal punto di vista redistributivo e sociale.

Infine, con riferimento al punto importante dei crediti deteriorati e alla velocità di smaltimento, il persistere di crediti deteriorati nei bilanci delle banche danneggia soprattutto le piccole e medie imprese sane, perché le imprese grandi trovano fonti alternative di finanziamento, o perché la banca le conosce o perché si finanziano direttamente sul mercato. Chi

in questi anni in Italia ha sofferto di più dalla stretta creditizia sono le piccole e medie imprese sane, che in passato ricevevano prestiti e adesso fanno fatica a trovarli. Quindi, uno smaltimento veloce dei crediti deteriorati avvantaggia le piccole e medie imprese sane; tenere questi crediti deteriorati in banche magari pretendendo che abbiano un valore più alto di quello che hanno davvero induce la banca ad allocare male le risorse, come ricordavo, quindi a darle a piccole e medie imprese decotte anziché a piccole e medie imprese sane. Se un'impresa è fallita, prima le risorse escono da quell'impresa e vanno altrove meglio è per il sistema nel suo complesso. È vero che una preoccupazione che sicuramente c'è stata, forse adesso meno, ma che sicuramente c'è stata e che può essere alla base dei ritardi che ci sono stati nell'affrontare il problema dei crediti deteriorati, è che la banca valuta questi crediti con un prezzo più alto rispetto a quello con cui lo valutano invece gli operatori di mercato, quindi accelerare il processo di smaltimento avrebbe costretto le banche a subire delle perdite e quindi avrebbe danneggiato gli azionisti italiani magari avvantaggiando gli acquirenti di questi fondi. Però questa redistribuzione io credo che avrebbe aiutato complessivamente l'economia italiana anche se ci fosse stata, perché avrebbe consentito alle banche di accelerare il momento in cui erogano prestiti, appunto, alle piccole e medie imprese. E non è solo un problema di banche: è anche un problema di assetto giuridico, di funzionamento della magistratura, di capacità di recuperare questi crediti. E proteggere le piccole e medie imprese insolventi fa danno ad altre persone che si trovano nella stessa situazione economica e sociale ma che invece potrebbero offrire delle opportunità più promettenti. Quindi, per l'Italia nel suo complesso, io penso che prima si esce da questa situazione meglio è anche se questo vuol dire, avesse voluto dire, sacrificare un po' l'interesse degli azionisti delle banche.

DELL'ARINGA (PD). Ringrazio il professor Tabellini per la relazione molto chiara e per me interessante soprattutto nella parte finale delle prospettive, anche se mi rendo conto che entriamo su un terreno in cui evidentemente vale ancora di più quell'accento sulle valutazioni personali, perché l'analisi del passato ancora un pochettino si avvale di riflessioni consolidate. Per quanto riguarda il futuro, tornerei sul tema dei crediti deteriorati ma prima vorrei mettere in luce un modellino che traspare non dalla relazione non solo scritta nelle *slides* ma anche raccontata, e cioè che i crediti deteriorati sono frutto dalla crisi ma sono un ostacolo alla ripresa. Quindi evidentemente c'è un rapporto di causa-effetto fra questi due fenomeni, cioè la crescita del PIL e lo *stock* di crediti deteriorati, che vanno in entrambe le direzioni, una sorta di circuito perverso che agisce attraverso vari meccanismi: questo che è stato accennato, per esempio, che ci rimettono le piccole imprese sane, è uno dei meccanismi per cui l'esistenza di crediti deteriorati danneggia la crescita perché danneggia evidentemente le imprese che possono crescere rispetto a tutte le altre. È chiaro che sui due elementi, sia lo *stock* di credito sia la crescita, agiscono anche altri fattori, non è che agiscono solo i rapporti fra queste due

variabili, e magari bisogna agire sugli altri; *ça va sans dire* che evidentemente tutti i fattori che possono aiutare ad aumentare la crescita risolvono al 50 per cento, mi sembra di poter dire, il problema dei crediti deteriorati; d'accordo. Però i crediti deteriorati, che naturalmente possono essere ridotti da tassi di crescita più elevati, possono essere ridotti anche forse da altri fattori. Uno è stato accennato ed è la sottocapitalizzazione, che interagisce mi sembra d'aver capito con questo fenomeno che potremmo chiamare di cattiva gestione dei crediti e un'impresa, così, con capitali e limiti, eventualmente cerca di rinviare il più possibile il *redde rationem*, cioè di scrivere sul suo bilancio le perdite dovute a crediti che cominciano a diventare difficili. Allora di lì l'interesse, l'incentivo, a finanziare ulteriormente imprese, ed ecco le famose risorse che vengono dedicati a imprese che non sono promettenti dal punto di vista della crescita complessiva. C'è questa interazione fra una sottocapitalizzazione e, come possiamo chiamarla, una cattiva gestione. Dico questo perché mi domando se la cattiva gestione non posso essere un fenomeno autonomo e non necessariamente agire solo là dove c'è sottocapitalizzazione, perché questo è emerso proprio dalle analisi che sono state fatte di tutte queste banche che sono andate male e tutta la nostra attenzione è stata riservata proprio a queste banche che sono arrivate al dissesto. Lo dico anche perché ho fatto una domanda al responsabile della vigilanza della Banca d'Italia a cui ho chiesto: ma c'è un fattore comune, statisticamente comune diciamo, a tutte queste banche che hanno avuto questi grossi problemi? Perché altre non li hanno avuti e quindi può darsi che ci sia qualche elemento comune. La risposta è stata immediata: la *governance*. Qui proprio c'è un'idea precisa, fra l'altro questo è emerso dalle discussioni che abbiamo fatto; la *governance* in un complesso di banche che, a parte MPS, hanno tutte determinate caratteristiche, erano banche popolari, adesso peraltro c'è stata la riforma e quindi si va in quella direzione giusta, ma diciamo banche del territorio. E c'è un circuito perverso anche lì, messo in luce dalle discussioni che abbiamo avuto, da interventi di molti degli esponenti di questa Commissione, là dove la selezione dei vertici bancari, gli interessi, questo diciamo così *link* non efficiente fra gli interessi della banca e gli interessi delle aziende delle famiglie che deve esserci, evidentemente, ma quando è portato all'estremo porta... ecco, io volevo chiedere questo: non so se dalle cose che avete scritto e studiato emerge poi anche questo fattore, magari nei confronti internazionali, non lo so, cioè che la *governance* possa essere anche un fattore autonomo che non necessariamente agisca solo quando c'è un fenomeno di sottocapitalizzazione come mi sembra di aver capito sia stato il caso esaminato.

Seconda domanda, i crediti deteriorati. È chiaro che bisogna fare tutto quello che si può fare per diminuirli in assenza di una crescita o di una crescita insufficiente; adesso la crescita c'è e quindi diminuiscono, ma per aumentare la velocità di riduzione, quella parte che non dipende dalla crisi cosa possiamo fare? Certamente ci sono le istituzioni. Si può smaltire in due modi: o accelerando i recuperi o vendendoli. I recuperi sono naturalmente condizionati da delle istituzioni che nel nostro Paese

non primeggiano dal punto di vista dell'efficienza: recuperi delle garanzie, la giustizia, quant'altro. Però mi sembra di capire, ma qui vado a memoria, che il tasso di recupero in un periodo abbastanza lungo non è molto lontano dall'attuale valutazione di questi titoli nei bilanci delle banche. Quello che si osserva, e questa è la parte finale della domanda, è una grande variabilità da banca a banca nel grado di recupero, come se ci fosse una efficienza, ed anche capacità – quando le istituzioni sono uguali per tutti, non è detto che la giustizia sia uguale su tutto il territorio nazionale – casuale rispetto a questa capacità di recupero. Quindi, c'è grande variabilità e questo può dare un'idea dei margini di manovra per andare sulla frontiera, diciamo così, della capacità di recupero di questi crediti. Però, ecco, la percentuale di recupero sul 40-45 per cento non è lontana; è più lenta evidentemente. Invece la vendita avviene a prezzi dimezzati, cioè se quelli sono al 42-43, qui siamo sotto il 20. Ora, qualcuno ha parlato di fondi speculativi; io non vorrei parlare di complotto dei fondi che in Italia si comportano in un certo modo, ma è un fatto che c'è un mercato di questi crediti che non funziona particolarmente nel nostro Paese. Immagino, non sono un esperto di queste cose, che queste cose si vendono in blocco, al cui interno c'è di tutto: ci sono crediti che non sono più facilmente recuperabili ed altre che lo sono meno. Vendendoli in blocco, per l'acquirente aumenta il rischio di trovarsi con dei bidoni colossali e quindi alza il prezzo. E quindi è importante anche l'informazione, la trasparenza, l'informazione che può essere prodotta, può essere raccolta, può essere distribuita, per rendere il mercato un pochettino più efficiente. Poi naturalmente c'è questo aspetto: un mercato di pochi acquirenti i quali non caricano non solo sul venditore questo rischio di cose che non sanno cosa stanno comperando, ma sono in pochi.

Detto questo, capacità di recupero forse implementabile, forse, perché c'è tanta varianza. Un mercato di questi NPL da migliorare; tutte cose che magari richiedono tempo. L'accelerazione invece delle vendite in queste condizioni non potrebbe essere causa dello stesso fenomeno che è all'origine, cioè causa di svalutazione di questi crediti, di avere *ratio* di capitale bassi, di avere bisogno di aumenti di capitale. Ora, non c'è dubbio che se c'è una grossa banca che riesce a svenderli e poi fa subito un aumento di capitale, perché evidentemente l'aumento di capitale è necessario dopo averli svenduti, ho capito, lei riesce a farla, ma se lo devono fare tutti un aumento di capitale comincia a diventare non un fatto micro ma un fatto macroeconomico di difficile realizzazione.

TABELLINI. La prima domanda, sulla responsabilità della cattiva gestione e della *governance*. Lo studio che ho citato di Angelini, Bofonti e Zingales conclude che ci possono essere stati sicuramente fenomeni di cattiva gestione, ma che nel complesso non sono responsabili di una quantità grande dello *stock* di crediti deteriorati, forse anche perché sono concentrati probabilmente nelle banche più piccole. Loro non trovano, qua siamo di fronte a rappresentanti dei partiti, ma si chiedono in quello studio se la partecipazione di personale politico che abbia responsabilità politiche a li-

vello locale e nazionale negli organi di controllo delle banche sia associata a una maggiore probabilità che il credito diventi poi deteriorato. Non trovano una correlazione; a una conclusione un po' diversa, con dati meno accurati, giunge invece uno studio di due miei colleghi della Bocconi, Caselli e D'Amico, che guarda alla relazione che c'è tra la probabilità che un credito diventi deteriorato e la composizione del consiglio di amministrazione delle banche ed in particolare alla presenza di personale politico dentro il consiglio di amministrazione. Loro lì trovano invece una correlazione significativa. L'opinione che io mi sono fatto è che dal punto di vista diciamo dei grandi numeri la mala gestione probabilmente non è così importante a livello aggregato, però probabilmente a livello della singola banca gestita male e magari con interferenze politiche sicuramente ci sono state delle correlazioni che potrebbero suggerire anche episodi di cattiva gestione.

Con riferimento alla seconda domanda, che è importante, sulle implicazioni di accelerare la vendita di questi crediti, questo è un argomento su cui io non sono particolarmente esperto, quindi l'opinione che esprimerò è da prendere con particolare cautela. In questo caso indubbiamente l'esperienza aneddotica che io conosco suggerisce che, come lei ha sottolineato, molte delle banche piccole ma non solo quelle piccole avessero delle situazioni problematiche nella gestione di questi crediti deteriorati anche perché non avevano inserito in banche dati facilmente utilizzabili le caratteristiche di questi prestiti e quindi nel momento in cui si trovavano a doverle vendere vendevano delle cose su cui obiettivamente non c'era informazione adeguata sulle caratteristiche del portafoglio; e questo è un problema sicuramente più grave per le banche di piccole dimensioni. Io penso, però questa è la mia opinione personale, che la preoccupazione che è stata ricordata di non svendere questi prestiti fosse particolarmente importante nel momento acuto della crisi, quando indubbiamente il valore di mercato era molto basso e c'era molta sfiducia nei confronti dell'Italia. Adesso che questa sfiducia sistemica è minore, non c'è dubbio che imporre dei tempi più veloci comporterebbe delle perdite per le banche; però se il sistema bancario deve essere ricapitalizzato, aspettare a fare questo passo o aspettare che il capitale venga ricostituito attraverso profitti non distribuiti o riducendo l'attivo ha dei costi per l'economia nel suo complesso e a mio giudizio questi costi possono essere superiori rispetto all'esigenza di mettere anche delle risorse statali per le banche di piccole dimensioni per facilitare questa ricapitalizzazione. Le stime che io avevo visto alcuni mesi fa, quando si parlava dell'intervento del Governo, suggerivano che non sono necessari proprio perché i problemi riguardano le banche di piccole dimensioni, non Unicredit e le banche grandi che sono in grado di finanziarsi da sole. Le risorse di cui sarebbe necessario disporre per facilitare eventuali ricapitalizzazioni di piccole banche in difficoltà sono dell'ordine di qualche miliardo, qualche decina di miliardi, non cifre non alla portata oggi dello Stato italiano. Quindi, l'opinione che io ho sviluppato ma che è l'opinione del Fondo monetario Internazionale quando esprime rapporti su questo è che forse in Italia dovremmo

fare di più ancora oggi per costringere le piccole banche a valutare correttamente i prestiti che hanno in portafoglio. Il Fondo da anni ripete: guardate, come avete fatto gli *stress test* sulle banche che sono sottoposte alla giurisdizione dalla Banca centrale europea dovete farli anche sulle banche medio-piccole sottoposte alla giurisdizione della Banca d'Italia. Io penso che sia da seguire questo consiglio; e non stiamo parlando di cifre così grandi da rimettere in discussione la ripresa italiana; se gli azionisti di queste banche devono subire delle perdite non stiamo parlando di perdite ingenti e il beneficio andrebbe appunto alle piccole e medie imprese che oggi non riescono a trovare credito. Questa è la mia opinione personale, da persona però non particolarmente esperta.

BRUNETTA (*FI-PdL*). Signor Presidente, devo ringraziare particolarmente il professor Tabellini perché la sua precisa, puntuale, fredda, relazione fa giustizia di tanti luoghi comuni riguardanti questo complicato periodo, soprattutto quello dal 2011 fino ad oggi. Io mi riconosco pienamente sia dal punto di vista analitico sia dell'interpretazione politica, in questo momento sono un esponente politico, nei cinque pallini delle osservazioni conclusive. Li cito: la crisi finanziaria origina da fattori esterni che interagiscono con le fragilità storiche dell'Italia. Meglio di così non si poteva dire. Ricordo il *paper* di De Grauwe che attribuiva solo per un terzo il delta di *spread* del nostro Paese o in generale di tutti i Paesi a fattori interni e per gli altri due terzi a fattori esterni. Quindi quello che è successo sulla crisi dello *spread* ce lo siamo, come dire, meritato per un terzo ma per gli altri due terzi proviene da fattori esogeni, se posso permettermi di integrare così la sua lettura delle osservazioni conclusive, anche perché suffragate dalla letteratura. Durante la crisi le banche stentano a finanziarsi e sono costrette a ridurre il credito alle imprese; questo è vero, nonostante, aggiungerei, la politica della BCE in una prima fase di liquidità che non si trasla alle imprese ma viene catturata dalle stesse banche che acquistano titoli per compensare la caduta di valore dei titoli stessi in ragione dell'aumento dello *spread*. Mi pare dal suo assenso che si possa fare questa integrazione. Quindi, la prima linea della politica di risposta della Banca centrale europea se puntava ad una miglior trasmissione della politica monetaria all'economia è fallita perché almeno nel nostro caso è finita nel buco nero delle banche che hanno riacquistato titoli a buon prezzo, chiamiamoli così, o a tassi convenienti e non hanno trasferito questa liquidità al sistema delle imprese. Mi ricordo erano cifre consistenti di liquidità immessa in questa prima fase da una BCE che era un po' ancora un po' confusa e indeterminata rispetto al da farsi. Quindi mi conferma anche questa integrazione nel secondo pallino. La recessione che ne segue fa salire i crediti deteriorati nel portafoglio delle banche: su questo io sono totalmente d'accordo con il collega e amico Carlo Dell'Aringa, nel senso che la recessione fa salire i crediti deteriorati nel portafoglio delle banche a cui si aggiungono, ovviamente in maniera differenziata, banca per banca, territorio per territorio, tipologia per tipologia di banche, le caratteristiche specifiche delle singole banche. A questo aggiungerei una sorta

di rigidità, vischiosità, delle normative italiane nel recupero dei crediti, dei valori; tra l'altro c'è stato anche un passaggio parlamentare ma che è finito, per varie ragioni, in un nulla di fatto, e quindi su questo c'è una specificità italiana, quella indicata dal collega Dell'Aringa e che in questa Commissione abbiamo più volte analizzato. Ciò è un ulteriore freno all'offerta di credito e alla ripresa economica: perfetto, è vero, nel senso che il delta, il differenziale dei crediti deteriorati comunque prodottosi anche per ragioni endogene fa male soprattutto alle piccole imprese, fa male soprattutto alla ripresa economica.

Concordo anche che la fase peggiore è proprio quella dell'uscita dalla crisi, perché in fondo nella fase della piena crisi il problema era la crisi e quindi salvare il sistema, e quindi il problema banche era in qualche maniera messo sotto una sorta di parentesi. Con l'uscita dalla crisi si sono evidenziate le specificità di debolezza e fragilità del nostro sistema – mi consenta di aggiungere, però lo aggiungo solo io – la non razionale politica di intervento sulle banche che nel frattempo sono precipitate nella crisi. Oggi lei non ha sentito, forse lo non hanno sentito neanche molti colleghi, ma lo *speech* dal dibattito che c'è stato con il presidente del Fondo interbancario di garanzia ha spiegato che molto probabilmente se si fossero prese delle decisioni tempestive e in maniera, come dire, casalinga, Fondo interbancario di garanzia con la componente volontaria, molto probabilmente tanti morti e feriti non ci sarebbero stati e quindi la gestione della crisi sarebbe stata più efficiente.

Ora l'Italia si trova in una situazione ancora più fragile, soprattutto a causa dell'elevato debito pubblico: e qui questa mattina abbiamo avuto una rappresentazione sulla gestione del nostro debito pubblico specifica che ovviamente non riguarda il suo *paper* ma riguarda l'analisi che noi abbiamo fatto e che ci porta a trarre delle conclusioni amare in termini, anche qui, di endogeneità e fragilità della gestione di una cosa importante come il debito pubblico che probabilmente nel nostro Paese è stato gestito meno bene che in altri Paesi. Quindi, professore, le do atto della estrema correttezza e razionalità e da parte mia totale condivisione, con alcune piccole chiose che ho fatto delle sue conclusioni che mi vedono perfettamente convergente.

Mi consenta di commentare, ma anche qui per raccontare un pezzo di storia, il suo grafico su dieci anni di *spread* Italia e Germania e le do anche alcune informazioni che corrispondono esattamente ai picchi e alle indicazioni che qui sono date in questo grafico. Mi ricordo benissimo il giorno in cui giurai da Ministro: era l'8 maggio del 2008 e lo *spread* era a 78, tra l'altro 78 su valori di rendimento dei titoli decennali italiani e tedeschi, alti gli italiani e alti tedeschi, e quindi lo *spread* relativamente basso. Quando ho finito di fare il Ministro a novembre del 2011 lo *spread* era a 550, quasi 600, solo che il rendimento italiano era molto alto, a circa appunto 600 punti base, salvo che il rendimento dei *bund* tedeschi era praticamente a zero. Quindi era cambiato un modello, e cioè il rendimento dei *bund* era azzerato ed il rendimento dei titoli italiani con quelle avvertenze che dicevamo prima era molto aumentato; il differenziale era alto,

altissimo, ma in ragione anche di 200 circa punti base in più dovuti all'azzeramento dei rendimenti dei *bund* tedeschi che continua tuttora. Lei ha indicato alcune date: io ricordo il 24 e 25 giugno 2011, la Commissione europea e il Consiglio europeo approvano il Documento italiano di economia e finanza dove era previsto, d'accordo con l'Unione europea, il pareggio di bilancio nel 2014. Questo viene considerato un elemento di stabilità e se guardiamo esattamente le freccette del grafico vediamo uno *spread* – mi pare questo qui – altino, nervoso, a circa ma nulla lasciava presagire la tempesta perfetta. È così? È così. La tempesta perfetta comincia a manifestarsi subito dopo, un mese dopo, e noi stiamo appurando la ragione, e tra l'altro la ragione ce l'avremo qui la prossima settimana: le speculazioni di Deutsche Bank sul mercato aperto, almeno questa è una spiegazione tra le tante, ma che in questo momento, come dire, appare la più plausibile, che fa scoppiare la tempesta perfetta non solo in Italia ma anche in Spagna, ma anche in altre in altri Paesi, e qui troviamo senza alcuna ragione apparente una impennata dello *spread* nonostante gli impegni di finanza pubblica italiani – lasciamo perdere i Governi, io ho dedicato sei anni della mia vita a tutto questo (*Commenti*) faccio la domanda quando ritengo di farla.

PRESIDENTE. Colleghi, in questa Commissione tutti hanno parlato quanto hanno voluto.

BRUNETTA (*FI-PdL*). Appunto. I sorrisi ironici non sono accettati; ti ringrazio. Ne deriva un'impennata dello *spread* dovuta anche in questo caso a fenomeni speculativi legittimi sui mercati, un po' meno legittimi se a svolgere quelle attività speculative è uno specialista del Tesoro, una grande banca che con il nostro Tesoro come abbiamo visto oggi intrattiene rapporti di consulenza, fiducia, concessione, e via dicendo. In questo lei non c'entra, però per spiegare un po' di andamenti.

Vado abbastanza veloce, perché non voglio l'ironia di nessun collega. Quando abbiamo il punto più alto dello *spread* è anche il punto della crisi del Governo Berlusconi, salvo che quel punto più alto lo ritroviamo pari pari sei mesi dopo a luglio del 2012, Monti al Governo, tecnocrate Monti al Governo, e ritroviamo esattamente lo stesso livello di *spread*, dieci o venti punti di meno, poca roba; e giustamente tu lo fai risalire alle nuove tensioni sul debito greco e quindi il problema della Grecia fuori dall'euro e così via, quindi fattori assolutamente esogeni. Se ci fosse stato lo stesso tipo di atteggiamento, *spread* altissimo e mancanza di fiducia, bisognava che si dimettesse anche Monti a questo punto, perché il livello dello *spread* era esattamente lo stesso. La cosa bellissima, divertente, perché l'ho seguita ora per ora: lo *speech* di Draghi, «faremo di tutto» in realtà era coraggiosissimo ma vuoto di contenuti, perché non disse «faremo queste cose» ma disse «faremo di tutto» e si fermò lì. Tanto bastò ai mercati che erano un po' stressati dalla speculazione di tutti questi mesi, salvo poi arrivare veramente a settembre i provvedimenti e le azioni, finalmente la Banca centrale europea aveva capito il contesto e le cose da fare, e a quel

punto comincia un lento, continuo, non facile raffreddamento e caduta dello *spread* stesso e quindi raffreddamento del sistema. Ma fino a luglio con il «faremo di tutto» di Draghi la situazione rimane assolutamente pericolosa, assolutamente complicata. Per cui, quando all'inizio ho ringraziato il professore di aver fatto giustizia di tanti luoghi comuni, questo si ritrova anche negli effetti della crisi sul debito pubblico. Lei ha spiegato con correttezza che nella prima parte del 2008-2009, 2010 e in parte 2011 vi è il meccanismo come dire *standard* di funzionamento degli stabilizzatori automatici, non me ne vogliano i colleghi ma si chiamano così – con i problemi di saldo primario che cade, e però per ovvie ragioni non era possibile fare altrimenti. Sull'indebitamento netto che aumenta, solo un'informazione: il 5,3 del 2009 e il 4,2 del 2010 sono delle anomalie dovute a una contabilizzazione di una sanzione IVA da parte dell'Unione europea che hanno un punto, un punto e mezzo incrementale, laddove invece il valore poi *standard* è circa di 2,7 che poi si riprodurrà strutturalmente negli anni seguenti. Quindi, il 5,3 il 4,2, il 3,7 sono la spalmatura di una contabilizzazione IVA non dovuta da parte dell'Unione europea che viene caricata su 2009, 2010, 2011, però è un'esogena, che ovviamente rientra nei conti, che però sballa l'indebitamento netto – PIL che invece rimane grosso modo per tutto il periodo attorno al 2,5-2,7, permanendo tuttora al 2,5-2,7, quindi con l'incapacità anche se aumenta un po' di più il saldo primario.

Che dire? La crisi è stata una crisi esogena, come lei ci ha spiegato. Ha avuto un impatto più grave sul sistema bancario in ragione di alcune fragilità del nostro sistema bancario; e molto probabilmente ha avuto un impatto che è concomitante sulla nostra finanza pubblica, sul nostro debito sovrano e sullo *spread* a causa di una io l'ho chiamata speculazione, tra l'altro secondo la mia analisi originariamente assolutamente casuale, nel senso che era una strategia di alleggerimento da parte di Deutsche Bank di tensioni sui propri titoli, cioè sulla propria azione di mercato, e quindi era una classica azione di alleggerimento tendente a dire non speculate su di me – Deutsche Bank che è sempre stata una banca un po' nervosa, un po' dinamica, un po' chiacchierata nei suoi comportamenti – meglio che speculate sui debiti sovrani dei Paesi del Club Med, come vengono chiamati con un po' di ironia Italia e Spagna. Da lì quegli otto su nove miliardi o sette su otto miliardi, ma so dai nostri colleghi del Movimento Cinque Stelle che anche altri specialisti in quegli stessi mesi si sono liberati di titoli del debito sovrano italiano in maniera concomitante a fini speculativi, e quindi Deutsche Bank sette-otto miliardi, altri di più, il totale sono 40 miliardi, effetto annuncio sulla crisi del debito sovrano italiano e quindi sulle aspettative, e hanno prodotto la tempesta perfetta tra l'altro non solo sull'Italia e sulla Spagna ma ovviamente su tutto il sistema. Se questa è la verità, allora, fatta pulizia dei luoghi comuni, fatta pulizia sulle demonizzazioni, perché, vorrei sintetizzare questa mia lunga introduzione poi faccio la domanda, né demoni né angeli in questa crisi, non c'è stato nessun demone che ha sbagliato tutto e nessun angelo, cioè responsabilità le abbiamo anche avute strutturali, storiche, basti pensare all'entità del no-

stro debito e alla nostra incapacità di gestire il nostro debito, però facciamo giustizia delle banalità di criminalizzazione di un Governo che fino al 24-25 giugno aveva le valutazioni positive da parte della Commissione europea e solo un mese e poco più dopo era al centro delle accuse al livello internazionale, vedi l'inutile lettera della BCE al Governo italiano del 5 agosto con tutto quello che poi ne è seguito.

La domanda. Fatta questa premessa di cui mi scuso, però fa parte della mia vita politica e della mia vita scientifica, chiamiamola così, e quindi vi chiedo di scusarmi per questo, ma per arrivare a capire la verità; se si capisce la verità di quello che è successo in quel 2011-2012 si capisce anche una cosa, e qui do un'informazione. L'8 ottobre del 2008, all'inizio della crisi, una delibera del Governo di allora – non lo cito neanche perché sennò sorridono – stanziò venti miliardi di euro come Fondo di intervento per la salvezza delle banche; un fondo di 20 miliardi di euro dopo aver sborsato mi pare 15 miliardi di euro per la Grecia, perché fu un intervento immediato che fu richiesto a tutti i *partner* europei, e poi avremmo finanziato poi il Fondo Salva Stati che lei ha citato. Fu stanziato questo fondo da venti miliardi di euro che ebbe una vita devo dire molto divertente: non fu mai utilizzato. Perché dal 2008 fino all'altro ieri, a parte i Tremonti *bond*, Monte Paschi e così via che furono un affare in realtà, le banche italiane dal 2008 al 2013, e lei lo ha detto con molta chiarezza all'interno del suo *paper*, non ebbero alcun problema. Allora io vorrei aggiungere, e finisco, e chiedere conferma a lei, se la crisi delle banche rispetto alle quali è nata questa Commissione parlamentare d'inchiesta per capire la genesi, il perché, quanto abbia di esogene – in parte l'ha detto – e quanto abbia di endogene, vale a dire di cattiva gestione, di realtà diverse certamente una dall'altra ma che hanno ricevuto dai Governi dal 2013 a ieri interventi non sempre razionali, confusi, farraginosi, spesso sbagliati, come abbiamo sentito oggi pomeriggio, che potevano essere evitati utilizzando strumenti più fisiologici e più *soft* come il Fondo interbancario di garanzia. Ecco, ho cercato di fare chiarezza a dispetto dei luoghi comuni e la ringrazio per la sua prelazione che chiedo venga acquisita agli atti della Commissione. Mi riservo anche per questo passaggio di fornire un mio contributo scritto un po' più strutturato di questo mio intervento e chiederei al professo Tabellini di precisare ulteriormente le cause esogene ed endogene per quanto riguarda la crisi del sistema bancario dal 2013, come lei ha individuato, o con la temporalizzazione che riterrà più opportuna – ad oggi. La ringrazio.

TABELLINI. Se posso commentare brevissimamente sul preambolo, che in larga parte condivido, con la ricostruzione che è stata fatta, due cose vorrei sottolineare su cui non so se forse abbiamo opinioni diverse. Sulla speculazione di Deutsche Bank io non credo che una singola banca... tutto il mondo in quei mesi dubitava che l'euro sarebbe sopravvissuto e questa era la fonte principale di incertezza; nel caso di rottura dell'euro i Paesi con un debito più alto erano quelli che sarebbero stati poi costretti a svalutare di più e quindi magari anche a non riuscire a ripagare il debito.

Quindi tutto il mondo, non un'istituzione, prendeva posizione su questo. Seconda osservazione: quello che è cambiato nel 2012 io credo sia stata la percezione che vi era un impegno politico più forte a sostenere l'euro, e questo impegno politico più forte a sostenere l'euro è quello che poi ha concesso a Draghi la svolta. Quindi al di là dei singoli strumenti tecnici, nessuno ha mai usato OMT come lei sa, credo che la differenza sia stata, primo, la consapevolezza che adesso c'è un impegno politico a tenerlo in piedi; secondo, per far fronte a questo impegno politico c'è un disco verde che prima non c'era a usare in qualche modo anche la politica monetaria come *land of last resort* e far restare in piedi il sistema. Io penso che un ruolo importante in questa svolta europea sull'impegno politico l'abbia avuto anche il governo italiano di Monti nel riuscire a dare un segnale di fiducia e di investimento nei confronti del cercare di fare il possibile per rimettere le cose a posto, sapendo che da solo questo non sarebbe bastato, ma era un segnale che poteva aiutare questa svolta politica a livello europeo che il Governo precedente non è riuscito a dare perché poi alla fine è caduto anche sulla riforma delle pensioni se ricordo bene, quindi in parte c'è stato anche un disaccordo sulla svolta di politica fiscale che l'Europa, a torto o a ragione, chiedeva e che non è stata possibile realizzare in quel momento della fase politica italiana.

BRUNETTA (*FI-PdL*). Se posso dare un'informazione, nel Consiglio Europeo del 26 ottobre del 2011 fu approvato *in toto* il programma italiano di impegni per la politica economica, ivi compresa la riforma delle pensioni; le manderò il documento approvato dal Consiglio Europeo del 26 di ottobre che faceva seguito al Consiglio Europeo del 24 e 25 di giugno, pre-crisi; in quel Consiglio Europeo del 26 di ottobre, lo ricordo perché è una data che non dimenticherò, l'Unione europea, la Commissione europea, approvò *in toto* tutti gli impegni del Governo italiano sulle riforme e sul pareggio di bilancio, che era stato anticipato di un anno, ricordo, dal 2014 al 2013, con relative manovre, e sulla riforma delle pensioni. Ormai la china era tracciata e quindi non ci fu nulla da fare; però, ripeto ancora una volta, i luoghi comuni, la riforma delle pensioni fu acquisita dalla Commissione europea così come l'anticipo del pareggio di bilancio 2013; tra l'altro, ricordo a me stesso, pareggio di bilancio tuttora da realizzare, quanti anni dopo, da allora, sei anni dopo, e siamo ancora allo stesso livello perché come lei ha dimostrato l'indebitamento netto - PIL di allora è esattamente uguale a quello di adesso e in più abbiamo le clausole di garanzia sul groppone che pendono sempre. Quindi, per favore, basta con i luoghi comuni; i problemi del Paese le debolezze del Paese, li abbiamo conosciuti e sono quelli citati dal collega Dell'Aringa sulla vischiosità giuridico-amministrativa dei nostri comportamenti, delle nostre norme, delle nostre leggi, delle nostre banche, dei nostri statuti e così via. Però approcci facili per spiegare carenze antiche e complesse sono solamente fuorvianti o appartengono solo alla banale lotta politica che non dovrebbe interessare questa Commissione.

TABELLINI. Sulla domanda che è stata posta, io penso che l'accumulo di crediti deteriorati sia al 90 per cento dovuto a cause esogene, la profondità e l'unicità di questa recessione. Per la parte restante è possibile che ci siano stati anche dei fenomeni di cattiva gestione da parte delle singole banche, però, ripeto, stiamo parlando di numeri che non incidono sul quadro complessivo. Mentre invece nella fase successiva di uscita dai crediti deteriorati è molto più difficile dare un giudizio su questo, perché in parte è una fase ancora in corso. La mia opinione è che se si fosse fatto di più per accelerare l'uscita da questo accumulo di crediti erogati nel 2013 e 2014 le banche avrebbero forse subito delle perdite, gli azionisti delle banche avrebbero forse subito delle perdite maggiori, ma può darsi che l'uscita dalla crisi sarebbe stata più veloce.

GIROTTO (M5S). Buona sera, professore, io le faccio una domanda molto sommessamente perché confesso di non avere minimamente la sua preparazione: arrivo dalla Commissione industria, non ho competenze specifiche se non quelle diciamo di cittadino attento al settore da diversi anni.

Lei ci ha spiegato con la sua relazione quali sono secondo lei le principali motivazioni che hanno portato a questo stato di cose. Se prendo l'ultima *slide*, quella conclusiva, e la leggo velocemente mi pare che possiamo dire che siamo praticamente in un circolo vizioso perfetto, da quello che capisco io, in una condizione di prociclicità: le banche si stanno comportando a tutti gli effetti come un organismo prociclico e ci sarebbe da chiedere a questo punto a cosa servono. Mi domandavo: lei nelle varie *slides* e nei vari grafici che ha portato a supporto, correttamente, riporta la fonte: quindi il Fondo monetario internazionale, Banca d'Italia, altri autorevoli autori. Mi domandavo se avete mai preso in considerazione anche i dati che ci arrivano dall'ultimo rapporto della *Global Alliance – for banking on values* che nel 2016 ha pubblicato un rapporto nel quale mette a confronto le 28 principali banche etiche e le 29 banche europee di importanza sistemica identificate dal Financial Stability Board. Quindi, ha fatto un confronto tra queste due tipologie e questo confronto è veramente impietoso nel senso che su tutti i parametri presi in considerazione la tipologia delle banche etiche è estremamente più efficiente ed efficace: la percentuale dei prestiti sull'attivo di bilancio, i depositi, le risorse, le *equity*, il reddito totale, il rapporto tra capitale totale e risorse, il rapporto tra debiti e risorse, la profittabilità di queste due tipologie (7,6 per cento per le banche etiche e 0,5 per le grandi banche). Mi domandavo se nell'aver redatto queste spiegazioni avete preso in considerazione anche questi dati perché questo rapporto, a mio modestissimo avviso, sembrerebbe dimostrare che c'è un altro modo di fare finanza che non porta a questi risultati ma a risultati ben diversi e soprattutto a un comportamento anticiclico, cioè queste banche sono state anzi anticicliche dal 2008 in poi, non hanno minimamente stretto i cordoni nella borsa per usare un termine assolutamente non tecnico. Mi chiedevo se avevate preso in considerazione anche questi dati.

TABELLINI. No, non conosco lo studio che lei cita e non ho visto studi che fanno questa disaggregazione. Le disaggregazioni tra tipologia di banca che io ho visto fare tra banche grandi, banche quotate, le banche popolari, le cooperative di credito, fanno vedere che non ci sono differenze significative di comportamento con riferimento all'accumulo di crediti deteriorati. L'unica differenza la si vede con riferimento alle filiali italiane di banche estere che hanno accumulato meno crediti deteriorati. L'andamento prociclico, come lei ha detto, in realtà non è responsabilità della singola banca ma della situazione in cui si trovava unita alla politica di supervisione che ha imposto in quei momenti delle fasi rapide di ricapitalizzazione. Quindi le banche sostanzialmente non avevano scelta. Trovandosi da un lato con delle passività che non riuscivano a rinnovare nell'apice della crisi e dall'altro, successivamente, con del capitale da ricostituire non avevano altra scelta se non quella di chiudere il credito. Quindi non credo che il comportamento anticiclico, ripeto, sui grossi numeri non credo che fosse colpa del sistema bancario nel suo complesso questo accumulo di crediti deteriorati, ma il risultato di questa crisi così profonda, al di là di fenomeni che ci sono stati ma che non incidono sui grandi numeri di cattiva gestione. Secondo, la componente prociclica era in quella in quella fase inevitabile e il modo per evitarla sarebbe stato mettere delle risorse dello Stato a disposizione della ricapitalizzazione del sistema bancario prima di quando è stato fatto, forse su numeri un po' più grandi.

PRESIDENTE. Professor Tabellini, le sono grato, sia perché ha scombinato un po' i suoi impegni per essere qui sia per le considerazioni che ha fatto, gli appunti che ci ha lasciato e le risposte che ci ha fornito. Penso che sia un po' il tutto che concorre alla descrizione del fenomeno generale su cui noi stiamo dovremo fare delle valutazioni finali, per cui le sono molto grato.

Dichiaro conclusa l'audizione odierna.

I lavori terminano alle ore 17,20.

