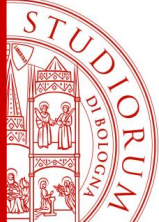


Capitali per lo sviluppo?

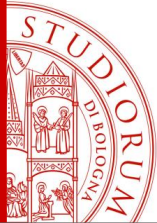
Francesco Vella

f.vella@lslex.com



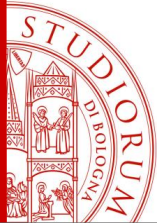
Quanto Capitale?

- **Alla ricerca del livello ottimale di capitale (Ambrocio, Hadan, Jokivuolle Vox, 6/2/2019)**
- Equilibrare e Calibrare: una storia lunga: reg. UE n.575/2013
- Requisiti prudenziali evitando «conseguenze indesiderate per la concessione del credito e la crescita economica»
- Verifica della appropriatezza dei requisiti, per garantire adeguate risorse, soprattutto per quanto riguarda gli investimenti in infrastrutture e i finanziamenti alle imprese di minori dimensioni



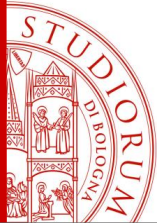
Capitalisti liberali

- Capitalisti liberali: limiti di capitale aumentano costo del *funding*, diminuiscono il grado di rischio sopportabile, si riflettono sul flusso di credito (**Vella, 2016**)
- RWA (*Risk Weigted Assets*): asimmetria tra attività creditizie e finanziarie; gli intermediari spostano il modello di business a favore delle seconde e penalizzano i sistemi come il nostro, notoriamente caratterizzati da una componente prevalente di credito bancario nelle raccolta delle imprese (**Ferri, Rotondi, 2016**) .
- Maggiori effetti soprattutto in economia con bassa crescita, ma nel breve periodo (**Conti, Nobili, Signoretti 2018**)



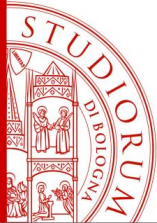
Capitalisti liberali (1)

- Infrastrutture: prima le banche «erano felici» di coprire circa il 90% del costo delle costruzioni, adesso questa percentuale si è ridotta al 70% (**Chatham House, 2015**)
- Riduzione sulle PMI : il valore della «narrazione» (**Assolombarda, 2018**)
- Più vincoli, più *shadow banking* (**Irani, Iyer, Meisenzhal, Peydrio, 2018**): banche minor *retention* dei mutui: maggior spazio per finanziamenti delle *non-banks*.
- (**FSB 2019**) 2017 l'81% dei finanziamenti bancari , anche se in costante crescita quota *non-banks*, soprattutto USA
- I rischi sistemici dello *shadow banking* (**Mottura, 2018**)?



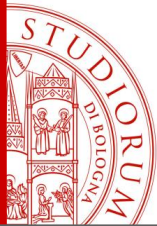
Capitalisti duri e puri

- Capitalisti duri e puri (Admati , Hellwig 2018) Contro il mantra del capitale che costa e frena la crescita: **a)** debolezza del monitoraggio dei creditori (poca informazione poco coordinamento); **b)** non solo costi economici, ma anche costi sociali; **c)** troppo leggeri nel capitale troppo credito
- *It takes a Village to Mantain a dangerous Financial System (Admati, 2016)* : l'aviazione e il credito
- Conclusione: Il camion lanciato a 100 all'ora pieno di esplosivo: le regole gli hanno imposto di andare a 90: non sono sufficienti, deve andare massimo a 60



Capitalisti duri e puri (1)

- Soprattutto con politiche monetarie «accomodanti» (**Knot. 2018**): il pericolo che riparta la spirale del credito (*subprime 2.0*)?
- Buona capitalizzazione incrementa la stabilità dell'offerta del credito nel lungo o periodo (**Enria, 2015**)
- Costi/benefici più capitale, più crescita economica (**Martynova 2015**)
- E' difficile comunque utilizzare parametri di misurazione uniformi nei diversi contesti (**Sironi, 2018**)



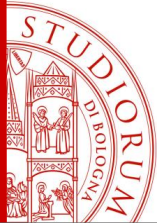
Capitalisti duri e puri (2)

- *Lending relationship*: meglio le banche capitalizzate **(Schwert, 2016)**
- La doppia faccia dello *shadow banking*: lungo processo di «Destigmatizzazione» **(Endejat, Thiemann, 2018)**, attraverso una «coabitazione» tra regole pubbliche e private **(Dorn, 2016)**.
- Il difficile territorio del Fintech: «neutralità» della regolamentazione **(Schena, Tanda, Arlotta, Potenza, 2018)**



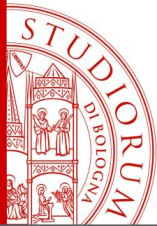
Alla ricerca di un equilibrio

- Proposta di S. Valentino: regolamento Parlamento Europeo del 14 febbraio 2019:
 - 1) gli sconti per le PMI: S.P. sconto a 2,5 milioni. decremento al 15% dei limiti di capitale sulla parte superiore;
 - 2) riduzione dei limiti prudenziali per i progetti di infrastrutture *compliant* con criteri in grado di ridurre il grado di rischio e la prevedibilità del *cash flows*
 - 3) maggiori criteri di proporzionalità per le banche di ridotte dimensioni



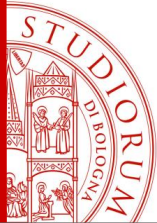
Verdi e sostenibili

- Ancora irrisolto il dilemma **(Thoma, Hilke, 2018)** *green factor o brown penalty?* **Sì** : Azione 8 CE *Action plan* per la finanza sostenibile **(Sabatini, 2018)**; **No**: EBA: Pillar 1 serve per assicurare la resilienza delle banche e non per allocare risorse: meglio trasparenza di mercato e governance
- *Trade-off* tra stabilità finanziaria e sostenibilità **(Cambridge Sustainability Leadership, 2018)**
- Un ruolo anche per la politica monetaria **(Schoenmaker, 2019)** ?



Diventare “olistici” ?

- Non esiste il livello “magico” di capitale
- I networks e il rischio (**Haldane 2016**): microscopio e telescopio, un determinato livello di capitale (o una carenza) può incidere sulla catena che lega quella banca al resto del sistema per garantirne una stabilità nel lungo periodo
- Non i singoli intermediari, ma le interconnessioni con tutti gli agenti della rete. Se si limita lo sguardo al nodo della rete, sicuramente potrà essere più facile definire la regola per governarlo, una regola che però alla lunga serve a poco, perché, appunto, isolata e incapace di catturare tutti i legami che determinano i comportamenti di quell'intermediario



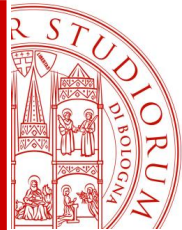
Sistemi complessi

- *Financial stability is multidimensional and hard to enshrine in a single notion* (**Angeloni, 2015**)
- Senza un approccio olistico le regole sul capitale (e sulla liquidità) sono deboli (**Masera, 2018**)
- *Complexity regulatory space and banking* (**Leach, 2019**)



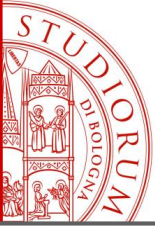
Esempi (1): SME/ Capital Market Union

- Le regole per le SME: Supporting factor/Capital Market Union. *Europe needs more capital markets, but not less banking (EDF, 2018).*
- Quale modello di banca, prestiti, ma anche servizi specializzati (**Visco, 2018**);
- Spostare il rischio dalle banche ai mercati: «Su un punto bisogna essere chiari: la tutela pubblica del risparmio non può significare l'azzeramento del rischio di investimento: la regola n. 1 della finanza è *no risk no return*. Se non c'è rischio non ci può essere rendimento» (**Nava, 2018**)
- **G. Gigerenzer (2014)** Imparare a rischiare : *no risks, no errors, no innovation*



Esempi (2)

- Banche per i mercati/ banche *public utilities*? ma non assimilabile: dinamica ricavi non correlata alle tariffe e soggetta a forte concorrenza e ai tassi di interesse (**Bini Smaghi, 2019**)
- Impatto riforme di capitale migliore se si omogeneizzano le banche in Europa, ma concentrazioni cross-border ostacolate da frammentazioni normative (**Veron, 2018**)
- In EU più sviluppato il finanziamento interbancario che il finanziamento da banche cross-border (**Hoffman, Maslov, Sorensen, Stewen, 2019**) e questo ostacola l'integrazione e la possibilità per SME di usufruire di servizi più specializzati e competitivi



Esempi (3) : Le infrastrutture

- Le analisi empiriche sui riflessi della regolamentazione (FSB, 2018)

Non solo capitale bancario; le “ponderazioni” di *Solvency II*

L'enigma delle banche di sviluppo: Banche non banche libere dagli aiuti di stato

Un fondo europeo per le infrastrutture sociali (**Reviglio, 2018**)



Le Sfide

- Guardare lontano
- Osservare le interconnessioni
- Ma soprattutto: I regolatori compiono scelte “distributive» . *This takes central banks and regulators more explicit into the political – economy realm than at any time in their recent (and perhaps distant) history* E questo per il futuro sarà un unfinished business (**Aikman, Haldane, Hinterschweiger, Kapadia BOE, 2018**)

