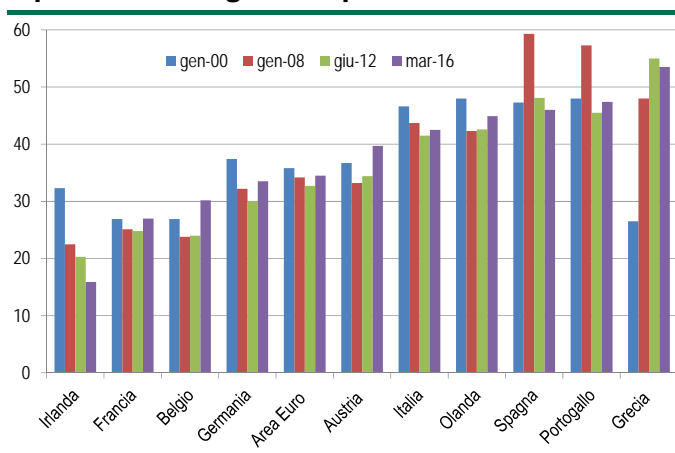


Area euro: prestiti a famiglie e imprese in % totale attivo



Fonte: Servizio Studi Bnl su dati Bce.

Esiste certamente una **interazione tra insoddisfacente condizione delle banche e debole congiuntura economica**, un circuito causa-effetto che sembrerebbe agire in entrambe le direzioni. Sia nell'ambito macroeconomico che in quello bancario si evidenziano nodi strutturali il cui superamento si sta dimostrando più difficile di quanto inizialmente pronosticato.

Tra il 2000 e la metà del 2012 **il sistema bancario dell'eurozona** ha più che raddoppiato la sua dimensione. Successivamente si è registrata una contenuta contrazione che ha riportato la dimensione del circuito bancario europeo in prossimità dei livelli raggiunti alla vigilia della crisi finanziaria, quindi senza alcun riassorbimento dell'intensa crescita verificatasi nella fase iniziale della moneta unica.

Oltre alla congiuntura economica a rendere difficile la navigazione dei gruppi maggiori è anche l'ampia **riscrittura della regolamentazione internazionale**, inevitabile conseguenza della crisi del 2008.

n. 22

14 giugno 2016



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Crescita economica e grandi banche: un difficile intreccio

S. Carletti ☎ 06-47028440 – silvano.carletti@bnlmail.com

Malgrado gli straordinari interventi di politica monetaria attuati nei principali paesi, la dinamica economica mondiale si conferma insoddisfacente. Le possibili cause di questo consuntivo sono molteplici. Una di quelle più frequentemente considerata fa riferimento al funzionamento del circuito finanziario, e in particolare alle difficoltà delle banche di significativa dimensione.

Esiste certamente una interazione tra insoddisfacente condizione delle banche e debole congiuntura economica, un circuito causa-effetto che sembrerebbe agire in entrambe le direzioni. Sia nell'ambito macroeconomico che in quello bancario esistono nodi strutturali il cui superamento si sta dimostrando più difficile di quanto inizialmente pronosticato.

Tra il 2000 e la metà del 2012 il sistema bancario dell'eurozona ha più che raddoppiato la sua dimensione. Successivamente si è registrata una contenuta contrazione che ha riportato la dimensione del circuito bancario europeo in prossimità dei livelli raggiunti alla vigilia della crisi finanziaria, quindi senza alcun riassorbimento dell'intensa crescita verificatasi nella fase iniziale della moneta unica.

Nel 2000 il totale attivo delle banche dell'eurozona era pari a circa 2,3 volte il Pil dell'area. Attualmente lo stesso rapporto si posiziona intorno alle tre volte. Perché il circuito bancario europeo è così ampio, perché è cresciuto in misura tanto intensa negli ultimi 15-20 anni, perché è così elevato il peso delle banche al vertice del sistema? Queste domande in parte si sovrappongono e la risposta è composta di più segmenti.

Oltre alla congiuntura economica a rendere difficile la navigazione dei gruppi maggiori è anche l'ampia riscrittura della regolamentazione internazionale, inevitabile conseguenza della crisi del 2008. Le G-SIBs (Globally Systemically Important Banks) e le D-SIBs (Domestically Systemically Important Banks) sono due importanti pilastri di questa nuova architettura normativa.

Dinamica economica e grandi banche

Malgrado gli straordinari interventi di politica monetaria attuati nei principali paesi, la dinamica economica mondiale si conferma insoddisfacente. Secondo il Fondo Monetario Internazionale la crescita conseguita nel 2015 è risultata a livello globale pari ad appena il 3,1%, un valore inferiore a quello già non brillante del precedente triennio (+3,4%). La correzione ipotizzata per il biennio 2016-17 è complessivamente limitata (+3,3-3,4%). Se ci si concentra sui soli paesi industrializzati lo scenario si presenta ancora più modesto (+1,6% l'anno nell'ultimo quinquennio); decisamente negativo il consuntivo della sola eurozona (+0,6% nell'ultimo quinquennio con la prospettiva di +1,5% circa nell'attuale biennio).

Le possibili cause di questo non soddisfacente andamento sono molteplici. Una di quelle più frequentemente considerata fa riferimento al funzionamento del circuito finanziario, e in particolare alle difficoltà delle banche di significativa dimensione.

Da parte loro, le grandi banche evidenziano sempre più un problema di redditività, una debolezza (attuale e prospettica) che i mercati azionari sottolineano quotidianamente. Una recente elaborazione¹ dell'EBA (European Banking Authority) ha messo in

¹ EBA, Risk DashBoard. Data as of Q4 2015, aprile 2016.

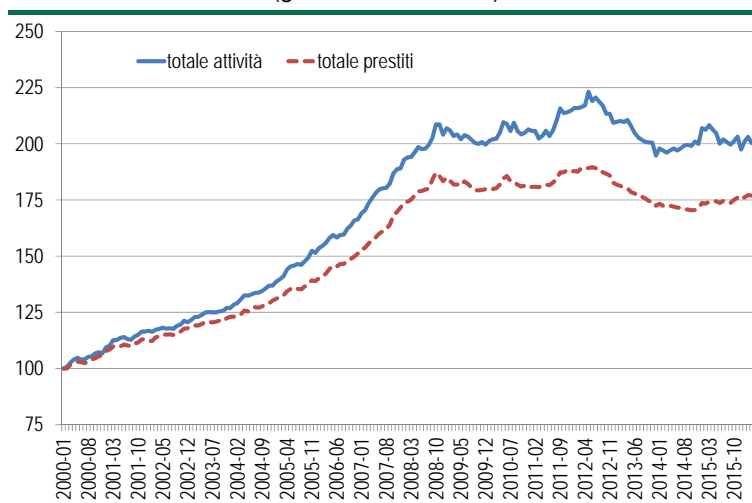
evidenza che in media le maggiori 154 banche europee hanno ottenuto nel 2015 un rendimento medio del capitale del 4,7%, rendimento che sale a poco meno del 6% per le banche di maggiore dimensione e scende intorno al 2% per quelle di minore dimensione. Pur in una fase storica caratterizzata da rendimenti finanziari particolarmente modesti, si tratta di un consuntivo decisamente poco brillante. Si deve poi aggiungere che i dati evidenziano una chiara tendenza declinante (a inizio 2015 il ROE annuo medio del campione era superiore di circa due punti percentuali, con le banche maggiori non lontane dall'8%).

Indicazioni non troppo diverse si ritrovano anche al di fuori dell'ambito europeo. Solo i gruppi bancari cinesi sembrano estranei a queste preoccupazioni (secondo le statistiche ufficiali, negli ultimi anni hanno stabilmente evidenziato risultati al di sopra del 15%).

Esiste certamente una interazione tra insoddisfacente condizione delle banche e debole congiuntura economica, un circuito causa-effetto che sembrerebbe agire in entrambe le direzioni. Inoltre, sia nell'ambito macroeconomico che in quello bancario esistono nodi strutturali il cui superamento si sta dimostrando più difficile di quanto inizialmente pronosticato.

Due altri importanti punti fermi possono considerarsi acquisiti. In primo luogo, le difficoltà tanto di carattere economico quanto di natura bancaria sono di respiro globale ma la loro intensità risulta ampiamente maggiore nel caso europeo. In secondo luogo, nell'ambito bancario, esiste una specifica problematica che riguarda le banche di maggiore dimensione, un aspetto cui non è evidentemente estranea l'ampia riscrittura della regolamentazione internazionale avvenuta dopo lo scoppio della crisi del 2008-09.

**Sistema bancario eurozona:
dinamica del totale attivo e del totale prestiti**
(gennaio 2000 = 100)



Fonte: Bce

L'intensa crescita prima della crisi finanziaria non riassorbita negli anni successivi

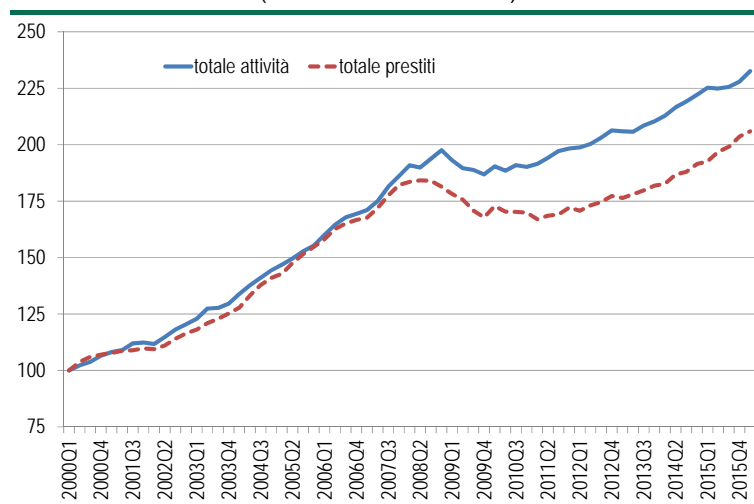
I problemi di oggi sono il riflesso di quanto avvenuto negli ultimi 15 anni, un periodo che nell'eurozona corrisponde all'avvio della moneta unica. Tra il 2000 e inizio 2008 il sistema bancario dell'eurozona ha quasi raddoppiato la sua dimensione, portando il

totale delle attività da €15,6 a €29,5 trilioni. La crescita è stata significativa in tutti i paesi dell'area, più modesta in Germania (+33%) e viceversa su livelli straordinari in Irlanda (+465%) e Spagna (+192%), due paesi per i quali è stato poi necessario un rilevante intervento europeo di salvataggio.

Negli anni successivi allo scoppio crisi internazionale la crescita del sistema bancario dell'eurozona è proseguita ulteriormente fino a toccare il massimo a metà 2012 quando si è arrivati a sfiorare i €35 trilioni. Da allora si è registrata una contenuta contrazione (€31 trilioni a marzo 2016) che ha riportato la dimensione del circuito bancario europeo in prossimità dei livelli raggiunti alla vigilia della crisi finanziaria, quindi senza un riassorbimento dell'intensa crescita verificatasi nella fase iniziale della moneta unica.

Gli anni dell'avvio dell'euro sono anche quelli dell'euforia finanziaria a livello globale. Se si guarda al sistema statunitense si ritrova un'evoluzione in parte simile a quella dell'eurozona. Negli anni prima dello scoppio della crisi (2000-07) il totale attivo delle banche statunitensi registra una crescita di intensità considerevole (+90% circa), sostanzialmente analoga a quanto prima evidenziato per banche dell'eurozona. Anche nel caso statunitense lo scoppio della crisi finanziaria non ha provocato alcun fenomeno di ridimensionamento; anzi, il processo di crescita è proseguito ulteriormente, seppure ad un ritmo contenuto (+22% nell'insieme degli ultimi 8 anni).

**Sistema bancario statunitense:
dinamica del totale attivo e del totale prestiti**
(1° trimestre 2000= 100)



Fonte: FDIC

All'inizio del 2000 l'attivo del sistema bancario americano era pari al 70% del Pil del Paese, rapporto salito al 92% nel 2008 e ridimensionatosi di circa 4 punti percentuali alla più recente rilevazione. Ben altra l'evoluzione nel caso europeo: nel 2000 il totale attivo delle banche dell'eurozona era pari a circa 2,3 volte il Pil dell'area, rapporto salito oltre quota 3,4 nel 2012. Per effetto del successivo ridimensionamento, ad inizio 2016 il totale delle attività bancarie è sceso a circa tre volte il Pil dell'eurozona. Tra il caso europeo e quello statunitense c'è una evidente differenza di scala, che permane anche quando depurata dall'effetto di alcuni specifici fattori².

² L'adozione di due diversi criteri contabili condiziona in modo molto rilevante la consistenza degli aggregati. La principale differenza tra i due criteri riguarda il trattamento dei contratti derivati che nel caso

In questo processo di crescita del circuito finanziario le grandi banche sembrano aver giocato un ruolo decisivo, in Europa in misura più importante che non negli Stati Uniti. E' stato calcolato che se nel periodo 1996-2012 la crescita dei primi 20 gruppi bancari europei fosse stata analoga a quella del Pil nominale, il rapporto attività bancarie/Pil risulterebbe diminuito di quasi 140 punti percentuali. Nel caso degli Stati Uniti un esercizio analogo produce una correzione altrettanto importante, ma decisamente inferiore (poco più di 60 punti percentuali).

La specificità europea

Perché il circuito bancario europeo è così ampio, perché è cresciuto in misura tanto intensa negli ultimi 15-20 anni, perché è così elevato il peso delle banche al vertice del sistema? Queste domande in parte si sovrappongono e la risposta è composta di più segmenti.

Il primo fattore da considerare è il carattere fortemente *bancocentrico* della realtà europea, circostanza che ha limitato molto lo spazio di crescita del circuito extra-bancario. Negli ultimi anni questo dato ha cominciato a subire qualche prima correzione: il contributo dei *corporate bond* al finanziamento esterno delle imprese dell'eurozona pari all'11,2% a inizio 2008 è salito al 12,9% a fine 2011, e al 17,5% a dicembre 2015.

Una seconda argomentazione fa riferimento alla più ampia diffusione in Europa del modello di banca universale, quello che all'interno dello stesso perimetro di gruppo consente di affiancare all'attività creditizia tradizionale altre attività (dall'*investment banking*, all'attività assicurativa, etc). Il processo di liberalizzazione che ha favorito la diffusione della banca universale si è dispiegato in parallelo (anni '90) in Europa e negli Stati Uniti ma le ricadute sono state più ampie nel Vecchio Continente.

Un ulteriore elemento utile a comprendere il fenomeno fa riferimento alla maggior timidezza del processo di selezione. Nel corso della sua lunga storia la statunitense FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) ha cancellato alcune migliaia di banche (491 dal 2009 ad oggi), quasi sempre istituti minori ma non raramente anche di rilevante dimensione (al momento della sua chiusura nel settembre 2008 la Washington Mutual Bank superava i \$300 mld). Orientativamente negli Stati Uniti solo una chiusura su sette si risolve nell'incorporazione in un'altra banca, opzione che invece in Europa risulta preferita nella quasi totalità dei casi. Questo orientamento europeo ha subito una (limitata) correzione dopo lo scoppio della crisi finanziaria: dal 2008 in poi sono state inoltrate a Bruxelles oltre 400 richieste di autorizzazione per sostenere banche in difficoltà con fondi pubblici, richieste il cui accoglimento è condizionato all'approvazione di severi piani di ristrutturazione/ridimensionamento (si trovavano in questa condizione 37 dei 123 gruppi che hanno partecipato alla Asset Quality Review guidata dalla Bce a fine 2014).

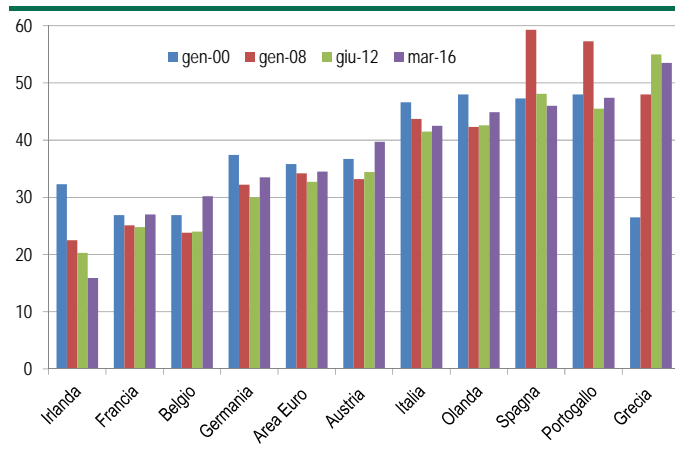
La crescita dimensionale ha comportato una ricomposizione del portafoglio di attività, ma di intensità complessivamente contenuta. In particolare, a livello di eurozona la quota nell'attivo dei prestiti a famiglie e imprese diminuisce di circa 3 punti percentuali

degli US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles in the United States) possono essere esposti su base netta (ossia compensando quelli verso una medesima controparte), un'opzione largamente utilizzata dalle istituzioni finanziarie; nel caso degli IFRS (International Financial Reporting Standards) questa opzione non è prevista.

Si deve aggiungere, poi, che l'attività delle agenzie governative statunitensi Fannie Mae e Freddie Mac non è inclusa nelle statistiche della FDIC, un inserimento che determina una crescita del rapporto rispetto al Pil di alcune decine di punti percentuali.

tra inizio 2000 e metà 2012 (momento di massima espansione del circuito bancario europeo) per risalire poi di 2 punti percentuali nel periodo più recente. Espressa in valore, ad una crescita di €5,6 trilioni nel primo sotto-periodo fa seguito una contrazione di circa €400 mld nel secondo. Questi dati sintetizzano l'evoluzione a livello di area, con differenze tra paese e paese particolarmente forti. Limitandoci a considerare i paesi di maggiore dimensione, si registrano mutamenti limitati nel caso della Germania (meno di un decimo il suo contributo all'evoluzione dell'aggregato nell'arco dei 16 anni) e viceversa molto pronunciati nel caso della Spagna (i prestiti a famiglie e imprese crescono da circa €500 a quasi 1.800 mld tra il 2000 e il 2008, per poi contrarsi di quasi €500 mld nei successivi otto anni); da parte loro, Francia e Italia, dopo una crescita molto intensa dal 2000 a metà 2012 (indicativamente €1.200 e €1.000 mld), registrano successivamente una variazione limitata (ulteriore crescita di €93 mld nel primo caso, contrazione di €63 mld nel secondo).

**Area euro:
prestiti a famiglie e imprese in % totale attivo**



Fonte: Servizio Studi Bnl su dati Bce.

Ogni considerazione sull'evoluzione del circuito europeo negli ultimi due decenni non può comunque prescindere dai mutamenti di scenario imposti dall'avvio della moneta unica che ha tendenzialmente orientato i governi verso un nazionalismo bancario espressosi con frequenza nell'incoraggiamento alla costruzione dei cosiddetti "campioni nazionali", vale a dire gruppi da un lato in grado di muoversi con autorità in un mercato divenuto di dimensioni continentali, dall'altro lato sufficientemente grandi da rendere improbabili operazioni ostili da parte di altri operatori.

Dimensione e complessità dei grandi gruppi bancari mondiali

Per un gruppo bancario la grande dimensione non è (di per sé) ostacolo al conseguimento di una soddisfacente condizione complessiva e quindi non è necessariamente possibile causa di instabilità sistemica. Sotto il profilo del rischio sistemico si è visto che problemi possono venire certo da una dimensione particolarmente elevata ma anche dalla densità della rete di relazioni con il resto del circuito finanziario e soprattutto dalla combinazione di queste due caratteristiche. Per un grande gruppo i problemi di *governance* sono inevitabilmente di notevole spessore, una situazione cui non sempre hanno fatto riscontro risposte di adeguata qualità.

Alla fine del 2015 il gruppo bancario cinese ICBC aveva un attivo che superava i \$3.500 mld. Alle sue spalle si trovano altri 15 gruppi bancari con un attivo prossimo o superiore a \$1.800 mld, l'ammontare del Pil dell'Italia (di essi, 5 sono europei, 4 cinesi, 4 statunitensi e 2 giapponesi).

Molti di questi gruppi hanno strutture decisamente complesse. A metà 2013 nel perimetro di 10 tra i maggiori gruppi mondiali³ risultavano (in media) presenti circa 1750 società, 200 in più di quelle rilevate dai bilanci 2007. Tra questi 10 gruppi, 5 consolidavano nel loro bilancio più di 1000 società e appena 2 risultavano averle ridotte di numero rispetto alla situazione pre-crisi finanziaria.

Di fronte a questa realtà i regolatori europei e statunitensi hanno imposto ai gruppi di rilevante importanza la predisposizione delle *living wills*, ovvero un'articolata descrizione degli interventi da adottare in caso di grave crisi di gruppo per non pesare sulle finanze pubbliche e limitare le tensioni nel circuito finanziario.

Negli Stati Uniti sono circa 130 i gruppi di rilevante dimensione e complessità sottoposti a questo obbligo⁴; l'esercizio ha cadenza annuale; l'incarico di vagliare i piani aziendali è stato attribuito alla Federal Reserve e alla FDIC. Nello scorso aprile queste autorità di controllo hanno comunicato che i piani predisposti da 5 degli 8 maggiori gruppi bancari risultavano carenti ("non credibili" o non idonei all'obiettivo); in altri due casi la valutazione delle due autorità è risultata divergente. I 5 gruppi bancari hanno tempo fino alla fine del prossimo settembre per sanare le carenze segnalate nei loro piani di risoluzione. Se ciò non avvenisse ne deriverebbe un aumento dei requisiti patrimoniali e restrizioni su attività o progetti di crescita.

Le G-SIBs

Dal 2011, ogni novembre, il FSB (Financial Stability Board) e il Comitato di Basilea aggiornano l'elenco delle cosiddette G-SIBs (Globally Systemically Important Banks), vale a dire le banche che per dimensione e profilo possono dare origine in caso di difficoltà a fenomeni di instabilità economico-finanziaria a livello mondiale. Alle G-SIBs si affiancano le D-SIBs (Domestically Systemically Important Banks), cioè istituzioni bancarie sottoposte a particolare attenzione dalle autorità regolamentari di ciascun paese per la loro influenza sulla dinamica economica nazionale. Ai gruppi bancari inseriti in queste due liste si affiancano altre istituzioni di natura non bancaria di analogo rilievo sotto il profilo sistemico. Delle SIFIs (Systemically Important Financial Institutions) fanno per ora parte (oltre alle G-SIBs e D-SIBs) anche le assicurazioni (9 in tutto, individuate dall'Association of Insurance Supervisors); nel futuro è possibile che il confine delle SIFIs possa essere allargato per comprendere anche altre tipologie di operatori finanziari (ad esempio, gli asset manager).

Alle SIFIs è richiesta una maggiore capacità di assorbimento delle perdite (più alti requisiti patrimoniali) e un sistema di risoluzione che dia alle autorità strumenti per interventi tali da scongiurare/limitare effetti destabilizzanti sull'intero circuito finanziario.

Le G-SIBs sono attualmente 30 (15 europee, 8 statunitensi, 4 cinesi, 3 giapponesi). Il loro attivo congiunto sfiora i \$ 60mila miliardi (circa 80% del Pil mondiale), di cui oltre

³ J. Carmassi – R.J. Herring, *Corporate Structures, Transparency and Resolvability of Global Systemically Important Banks*, agosto 2014. I gruppi considerati nello studio sono europei e statunitensi; i dati si riferiscono a fine 2007 e maggio 2013.

⁴ Per rendere possibile un accurato esame di questi complessi documenti le autorità hanno suddiviso le banche in tre "ondate" con scadenze temporali diverse: la prima comprende gli 8 maggiori gruppi nazionali e i 4 più importanti operatori stranieri; la seconda, 3 ulteriori gruppi esteri (tra essi BNPP); la terza ondata i restanti operatori.

quattro quinti di competenza dei 20 gruppi maggiori. La composizione di questa lista viene rivista ogni anno (l'ultima revisione si è conclusa con l'aggiunta della China Construction Bank e l'uscita del BBVA). A determinare l'inclusione o l'esclusione in questo insieme è il punteggio (espresso in punti base) definito da 12 indicatori raggruppati in 5 classi, ad ognuna delle quali è attribuito un peso del 20%. Ciascuna classe si concentra su un particolare aspetto: dimensione; ampiezza delle interconnessioni; sostituibilità come operatore nel circuito dei pagamenti e delle transazioni finanziarie; complessità⁵; operatività internazionale.

Tre dei 12 indicatori pesano in misura più ampia degli altri. Si tratta dei due che segnalano l'attività *cross-border* ma soprattutto di quello relativo alla dimensione (misurata considerando l'esposizione totale) che da solo contribuisce per un quinto al punteggio finale. Il valore di ciascun indicatore viene "normalizzato" rapportando il dato del gruppo in esame alla corrispondente media dei 75 maggiori gruppi mondiali monitorati dal Comitato di Basilea.

Tra queste 75 banche sono considerate G-SIB quelle i cui indicatori definiscono un punteggio superiore ad una certa soglia. Il punteggio finale stabilisce anche in quale contenitore (*bucket*) viene inserita la banca e quindi quanto ampio è l'aggravio del requisito patrimoniale (CET1) previsto (attualmente, da un minimo dell'1% ad un massimo del 2,5%)⁶. Ogni contenitore ha un'ampiezza di 100 punti base. Al di sopra dei *bucket* "popolati" (cioè con almeno una G-SIB) è posto un *bucket* vuoto (con un ipotetico aggravio patrimoniale maggiore) in modo da stimolare anche le G-SIBs con il punteggio più elevato ad impegnarsi per limitare la dinamica degli indicatori che segnalano il possibile determinarsi di problemi sistemici. L'aggravio patrimoniale determinato dall'inserimento nell'elenco delle G-SIBs o dal passaggio ad un *bucket* più elevato deve essere perfezionato entro 14 mesi dalla comunicazione ufficiale.

L'aggravio patrimoniale previsto per le G-SIBs deve considerarsi un minimo nel senso che le singole giurisdizioni nazionali possono imporre requisiti anche più elevati, un'eventualità che si riscontra nel caso svizzero. L'applicazione dell'intera procedura sarà graduale, a partire dal 2016. Come per Basilea 3, è stabilito che il periodo transitorio termini nel gennaio 2019.

I più onerosi requisiti patrimoniali richiesti alle G-SIBs sono disegnati per accrescere la capacità di assorbimento delle perdite "going-concern", quelle cioè che si evidenziano in condizioni di continuità d'impresa. A questo requisito per le G-SIBs si aggiunge quello della TLAC (Total-Loss Absorbing Capacity), cioè il mantenimento di un ammontare minimo⁷ di passività che possano essere soggette a *bail-in* in caso di risoluzione della banca. Il focus del TLAC quindi sono le perdite "gone-concern", quelle cioè cui bisogna far fronte quando l'istituzione è in una accertata condizione di insolvenza, per evitare ricadute sulla finanza pubblica e limitare gli impatti sul funzionamento del resto del circuito finanziario.

⁵ In questa classe sono inseriti tre indicatori che sintetizzano la vocazione finanziaria del gruppo in esame: ammontare nominale dei derivati OTC; ammontare dei titoli detenuti nel portafoglio di *trading*; attività di livello 3 (cioè titoli privi di qualsiasi mercato di riferimento e a cui viene attribuito in bilancio un valore puramente teorico definito attraverso specifici modelli matematici).

⁶ BNP Paribas è inserito nel terzo raggruppamento, quello per il quale è previsto un aggravio patrimoniale del 2%.

⁷ Il requisito del TLAC (18%) entrerà in vigore da inizio gennaio 2019 e avrà come riferimento il totale delle attività ponderate per il rischio. Si tratterà di un'adozione graduale da completare entro il 2022.

Le D-SIBs

La procedura per identificare le D-SIBs è in gran parte simile a quella delle G-SIBs. L'EBA ha emanato le linee guida cui devono attenersi le autorità nazionali, responsabili dell'intera procedura. Le classi di indicatori previste sono le stesse delle G-SIBs con la ovvia esclusione di quella che raggruppa gli indicatori che si focalizzano sull'operatività internazionale. L'EBA ha fissato come obbligatori 10 indicatori e ne ha proposti altri 50 come facoltativi, lasciando alle autorità nazionali la decisione di un eventuale loro utilizzo. Le autorità nazionali hanno anche la possibilità di inserire nella lista delle D-SIBs altre banche indipendentemente dal loro punteggio ed in effetti alcuni paesi (la Germania, soprattutto) si sono avvalsi di questa possibilità⁸. Anche la definizione dell'eventuale aggravio patrimoniale è demandata alle autorità nazionali. Dalla lista resa nota un mese fa dall'EBA si ricava che in alcuni paesi si è rinunciato ad ogni aggravio patrimoniale (CET1); negli altri si va da un minimo dello 0,2% ad un massimo del 2%.

Tra le grandi banche italiane UniCredit è classificata come G-SIB e risulta inserita nel primo *bucket* (quello più basso) con un aggravio patrimoniale (a regime) dell'1%. Le D-SIBs, invece, sono tre: oltre a UniCredit, Intesa SanPaolo e Monte dei Paschi. L'Italia è tra i paesi⁹ che hanno optato per non imporre aggravii patrimoniali. Nel suo comunicato, la Banca d'Italia giustifica la decisione ricordando che in un caso (UniCredit) si tratta di una G-SIB e quindi già chiamata a costituire uno specifico *capital buffer*. Inoltre - rileva ancora la Banca d'Italia - come tutti i gruppi sottoposti alla vigilanza della Bce, le tre D-SIBs devono mantenere un *capital buffer* dell'1% per compensare il rischio sistemico di cui sono portatori.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

⁸ Identica possibilità è prevista anche per le G-SIBs ma non sembra che le autorità regolamentari internazionali incaricate di gestire questa procedura (FSB e Comitato di Basilea) se ne siano avvalse.

⁹ Cinque in tutto, tra cui, oltre all'Italia, anche Regno Unito e Danimarca.