



Dipartimento di IMPRESA E MANAGEMENT

Cattedra di ECONOMIA MONETARIA E CREDITIZIA

**Vecchie e nuove sfide  
per il Sistema Europeo di Garanzia dei Depositi**

RELATORE

Professor Giorgio Di Giorgio

CANDIDATO

Camilla Testori

Matricola 187731

ANNO ACCADEMICO 2016-2017

*La fiducia si guadagna goccia a goccia, ma si perde a litri.*

*(Jean-Paul Sartre)*

# INDICE

INTRODUZIONE .....	5
--------------------	---

## CAPITOLO 1

### LA NORMATIVA DELL'UNIONE BANCARIA

1.1. La <i>ratio</i> della riforma .....	10
1.2. Pillar 1: Single Supervisory Mechanism (SSM) .....	11
1.3. Pillar 2: Single Resolution Mechanism (SRM) e Single Resolution Fund (SRF) .....	12
1.3.1. Il “ <i>bail-in</i> ” .....	13
1.4. Pillar 3: European Deposit Insurance Scheme (EDIS) .....	16

## CAPITOLO 2

### IL COMPLETAMENTO DELL'UNIONE BANCARIA

2.1. La “corsa agli sportelli” .....	21
2.1.1. La soluzione dell'assicurazione sui depositi nel modello di Diamond e Dybvig .....	22
2.2. La necessità del Sistema Europeo di Garanzia dei Depositi .....	27
2.3. Il raggiungimento della moneta unica nell'Unione Economica e Monetaria .....	28
2.4. La protezione dei depositanti .....	29
2.5. Analisi economica .....	30

## CAPITOLO 3

### LE DIVERGENZE TRA GLI STATI MEMBRI

3.1. I rischi dell'EDIS .....	33
3.2. <i>Moral hazard</i> .....	33
3.3. La condivisione dei rischi .....	34
3.4. Misure per la riduzione dei rischi: “Verso il completamento dell'Unione bancaria” .....	36

## CAPITOLO 4

### L'INNOVAZIONE TECNOLOGICA NEL SETTORE BANCARIO

4.1. La nascita di nuovi fornitori di servizi finanziari .....	38
4.2. I “Gafa” .....	42
4.2.1. Il caso Facebook .....	44
4.3. FinTech .....	46
4.4. I rischi della rivoluzione tecnologica .....	50
CONCLUSIONI .....	54
BIBLIOGRAFIA .....	58
SITOGRAFIA .....	61

## INTRODUZIONE

La crisi finanziaria scoppiata nel 2007 negli Stati Uniti ed estesi a tutto il mondo negli anni successivi in seguito al collasso di Lehman Brothers ha posto in evidenza la crucialità della stabilità del settore finanziario nel contribuire alla stabilità dell'economia nel suo insieme e al benessere dei cittadini dell'Unione Europea. In particolare, si è acquisita consapevolezza riguardo la centralità delle banche nel sistema finanziario europeo e si è quindi ritenuto necessario modernizzare il quadro di regolamentazione cui sono soggette, in modo tale da renderle in grado di operare efficacemente nei mercati di oggi.

I mercati e gli intermediari finanziari svolgono un ruolo fondamentale nell'economia europea, principalmente in quanto concedono credito in grande misura sia alle imprese che ai privati, facilitando gli investimenti e contribuendo così allo sviluppo, alla crescita e alla stabilità del sistema. Data tale centralità, è chiaro come il dissesto di alcuni attori del mercato o una sua generale instabilità possano comportare gravi conseguenze negative per l'economia minando alla stabilità del sistema finanziario nel suo complesso.

Negli anni che hanno preceduto la grande crisi finanziaria, il settore finanziario ha subito una fortissima espansione, in particolare grazie alla diffusione di prodotti innovativi che, sfruttando le sinergie delle nuove tecnologie informatiche e di comunicazione disponibili, hanno consentito agli intermediari finanziari sia di ampliare le proprie attività e la gamma di servizi offerti che di snellire e ridurre drasticamente le tempistiche delle loro operazioni tradizionali. Tuttavia, la crescita in termini dimensionali del sistema finanziario ha reso lo stesso fortemente interconnesso e, di conseguenza, maggiormente esposto ai rischi sistemici.

Il rischio sistemico in tema di stabilità del settore finanziario ha assunto rilevanza centrale nelle misure coordinate che sono state elaborate e messe in atto al fine di evitare il ripetersi degli eventi contingenti che hanno portato allo scoppio dell'ultima crisi, con particolare riferimento al “circolo vizioso” tra banche ed emittenti sovrani dato dal legame tra la qualità degli attivi bancari e i debiti pubblici. Le modifiche avviate in tema di regolamentazione e vigilanza finanziaria all'indomani della grande crisi finanziaria hanno avuto come uno dei principali obiettivi proprio quello di spezzare tale legame e di mettere fine al mito delle banche “troppo grandi per fallire”, più noto nell'accezione inglese “*too big to fail*”, e di impedire così che i Governi, e quindi i contribuenti, si trovassero nuovamente a dover finanziare i salvataggi bancari.

In particolare, era concezione comunemente accettata che, qualora una banca di rilevanti dimensioni andasse incontro a un dissesto di grande portata, per evitare il collasso dell'intero sistema finanziario, il Governo centrale del Paese nel quale essa ha sede legale dovesse intervenire in suo soccorso assumendo una massiccia quantità di obbligazioni. Questo tipo di intervento comporta necessariamente un peggioramento delle condizioni finanziarie complessive del

Governo e, di conseguenza, un incremento del costo del debito e una riduzione del valore dei titoli di Stato in circolazione i quali, presenti in larga parte nei bilanci delle banche, portano ad un ulteriore danneggiamento della qualità degli attivi bancari.<sup>1</sup>

I salvataggi bancari da parte dei Governi hanno comportato un inasprimento delle condizioni generali dell'economia e una forte riduzione della crescita culminati nella grande crisi, rendendo chiara la necessità di interrompere il legame esistente tra rischio bancario e rischio sovrano. La crisi finanziaria ha, infine, mostrato come una responsabilità di taglio nazionale per la supervisione del sistema bancario e l'assicurazione della sua stabilità non sia adeguata ad un sistema finanziario integrato ed interconnesso come quello europeo, a cui deve corrispondere un analogo livello di integrazione della regolamentazione e della vigilanza in materia. Da queste considerazioni muove il progetto di dotare l'Europa di un'Unione bancaria in grado di fornire le autorità responsabili di efficaci misure prudenziali, di vigilanza e di risoluzione che tutelino i risparmiatori e contribuiscano alla stabilità sia del sistema bancario e finanziario che, più in generale, dell'economia nel suo complesso.

Un sistema bancario integrato richiede necessariamente un'unione bancaria per vari motivi. Il primo, di natura macroeconomica e istituzionale, è il già menzionato rischio sistemico: le autorità bancarie nazionali, soprattutto in tempo di crisi, si focalizzano quasi esclusivamente sull'interesse nazionale mettendolo davanti a quello europeo, per cui la cooperazione tra le autorità nazionali di diversi paesi viene spesso verosimilmente a mancare.<sup>2</sup> In secondo luogo, una regolamentazione e una vigilanza frammentate implicano rischi di instabilità nazionali poiché, essendo molto vicine ai soggetti vigilati, sono più esposte a rischi di eccessiva tolleranza. Infine, una vigilanza domestica accentua l'innescarsi del circolo vizioso tra banche ed emittenti sovrani, i cui rischi di insolvenza si sono mostrati largamente interdipendenti in occasione dell'ultima crisi finanziaria.

Un'unione bancaria nell'area dell'euro è stata identificata come la soluzione più appropriata per far fronte a questo tipo di problematiche. Essa consentirebbe di armonizzare le norme prudenziali in materia bancaria introducendo un quadro regolatorio unico da applicare a tutte le banche operanti nell'eurozona, di contenere efficacemente gli effetti sistemici a livello europeo conseguenti a fallimenti bancari domestici e di mettere fine al legame tra banche e Stati attraverso l'istituzione di un meccanismo che operi per assorbire gli *shock* locali.

A partire dal giugno 2012 sono stati iniziati i lavori per costituire in Europa un'Unione bancaria da affiancare all'Unione Economica e Monetaria al fine di rafforzarla. È stata quindi progettata un'ambiziosa architettura, fondata su tre pilastri fondamentali: il Single Supervisory Mechanism (SSM), per unificare e accentrare la vigilanza prudenziale del sistema bancario europeo, il Single

---

<sup>1</sup> Anthony Saunders et al., *Economia degli intermediari finanziari*, McGraw-Hill Education, ed. IV (Milano, 2015).

<sup>2</sup> Daniel Gros e Dirk Schoenmaker, *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, Journal of Common Market Studies, vol. 52, n. 3, pag. 529-546 (Oxford, 2014).

Resolution Mechanism (SRM), per applicare un procedimento di risoluzione uniforme a tutti gli enti creditizi aderenti al meccanismo del primo pilastro, e l'European Deposit Insurance Scheme (EDIS), per assicurare ai depositanti europei una protezione più completa ed indipendente dalla collocazione geografica dei loro depositi.

Nonostante l'Unione bancaria stia acquisendo concretezza, i tre pilastri che la compongono non godono dello stesso grado di sviluppo ed implementazione: mentre i primi due meccanismi sono operativi, rispettivamente, dal 2014 e dal 2015, il terzo è tuttora al centro di un acceso dibattito in relazione alle tempistiche e alle precondizioni per la sua implementazione. Infatti, la proposta della Commissione europea del novembre del 2015 per la costituzione di un sistema europeo di garanzia dei depositi a completamento dell'Unione bancaria è ancora in stato di discussione a causa delle opposizioni avanzate da alcuni Stati membri riguardo il rischio di azzardo morale e la messa in fondo comune dei rischi assunti da tutti gli Stati membri aderenti impliciti nel sistema stesso.

Nei fatti, ad oggi è stato possibile realizzare soltanto un'armonizzazione del funzionamento dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi con la Direttiva numero 49 del 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione europea al fine di eliminare le distorsioni competitive causate dall'offerta di diversi livelli di protezione per i depositi e dalle differenze nelle modalità di intervento dei fondi di garanzia. Tuttavia, per superare le divergenze sorte tra gli Stati membri, la Commissione ha pubblicato una Comunicazione contenente diverse misure di riduzione del rischio da attuare parallelamente al progetto di istituzione dell'EDIS, per cui è auspicabile che gli ostacoli ad un accordo vengano superati nel breve periodo.

L'architettura dell'Unione bancaria deve coniugarsi con altre recenti modifiche regolamentari scaturite dalla necessità di far fronte all'impatto delle nuove tecnologie informatiche e di comunicazione sull'industria dei servizi finanziari e bancari. In particolare, negli ultimi anni la rete Internet è diventata un efficace canale di trasferimento per i prodotti finanziari, consentendo di effettuare pagamenti, investimenti finanziari e trasferimenti di fondi attraverso meccanismi elettronici e digitali.

L'effetto più rivoluzionario della digitalizzazione è indubbiamente la nascita di nuovi fornitori di servizi finanziari. Da un lato, rinomati colossi dell'informatica quali Google, Apple, Facebook o Amazon, i cosiddetti "Gafa", stanno abbracciando il mercato dei servizi di pagamento facendo leva sulla vastissima quantità di informazioni che hanno a disposizione sui loro consumatori utenti in modo tale da soddisfare le loro specifiche esigenze e i loro obiettivi finanziari. Dall'altro, le nuove tecnologie hanno consentito alle imprese innovatrici, note con l'appellativo FinTech, che sta per "Finance-Technologies", di sfruttare efficientemente le potenzialità dei dati forniti dalla rete Internet per offrire servizi di pagamento, di investimento, di consulenza e di finanziamento a prezzi competitivi. Ciò che accomuna queste due tipologie di fornitori di servizi finanziari è la loro abilità di anticipare e rispondere in modo efficiente alle nuove esigenze dei consumatori, che si

stanno rivelando sempre meno legati ai fornitori tradizionali di servizi finanziari. Infatti, la caratteristica principale del consumatore moderno è la consapevolezza del valore intrinseco delle proprie informazioni personali, che li porta a volerle condividere con i fornitori di servizi finanziari aspettandosi, in cambio, servizi prioritari, assistenza in tempi rapidi, prezzi più convenienti, possibilità di confrontare prezzi e qualità del servizio per selezionare le combinazioni più favorevoli, consulenza finanziaria nonché offerte di prodotti personalizzati sulla base delle loro esigenze.

La rivoluzione tecnologica che ha interessato il settore finanziario ha comportato rilevanti benefici per tutti gli attori del settore in termini di efficienze operative, abbassamento dei costi di transazione e riduzione dei tempi necessari per il trasferimento dei fondi. Allo stesso tempo, l'evoluzione delle tecnologie informatiche ha aumentato l'interconnessione dei mercati a livello mondiale, sfociando in una vera e propria globalizzazione dei mercati finanziari e modificando così i rischi tipici dell'industria bancaria relativamente alla rapidità di manifestazione, all'amplificazione delle conseguenze e all'incrementata complessità di gestione.

Questo lavoro ha l'obiettivo di approfondire le caratteristiche dei moderni ed innovativi fornitori di servizi finanziari e, di conseguenza, di studiare gli ulteriori rischi a cui espongono i depositanti europei. Infatti, le garanzie sugli investimenti offerte dalle piattaforme online sono assai più limitate rispetto a quelle offerte dagli intermediari tradizionali, mentre le possibilità di mitigare i rischi di default individuali si riducono drasticamente a causa del fenomeno della "disintermediazione".

L'enfasi viene posta sulla necessità di garantire un elevato grado di protezione alla categoria dei depositanti in quanto tali, in virtù della "specialità" che contraddistingue lo strumento dei depositi bancari.<sup>3</sup> Innanzi tutto, la stabilità dei depositi bancari è fondamentale per la stabilità dell'economia nel suo complesso, in quanto i depositi bancari rappresentano una fonte sana ed essenziale di finanziamento dell'economia, delle famiglie e delle imprese e forniscono quindi un importante contributo alla crescita economica. I depositi bancari sono inoltre lo strumento finanziario ideale per gli investitori meno informati e sofisticati, essendo l'unico in grado di garantire liquidità immediata e certezza del valore nominale. A questa categoria di investitori dovrebbe essere garantita una protezione superiore rispetto al livello generale di tutela dato agli altri tipi di risparmi, soprattutto alla luce delle facilitazioni consentite dalle innovative piattaforme online nell'accesso a servizi quali la concessione di prestiti o l'apertura di conti di deposito: l'investitore moderno potrebbe, con ogni probabilità, essere portato a sottovalutare i rischi intrinseci di tali operazioni e ad agire senza possedere una conoscenza adeguata del sistema attraverso cui opera proprio a causa della semplicità con cui è in grado di effettuarle.

---

<sup>3</sup> Giorgio di Giorgio e Jacopo Carmassi, *L'impatto del bail-in sulla rete di protezione finanziaria*, Analisi Giuridica dell'Economia, ed. 2, Il Mulino (Bologna, 2016).

Il compito della regolamentazione è proprio quello di garantire che i depositi siano stabili, sicuri e ben tutelati, nell'interesse dei risparmiatori, dei depositanti e del sistema finanziario nel suo insieme. Il momento attuale richiede infatti di preservare e far crescere la fiducia dei depositanti nelle banche permettendogli di beneficiare dell'integrazione finanziaria e dell'armonizzazione degli istituti di credito europei.<sup>4</sup> Lo strumento più efficace per conseguire un obiettivo di questo tipo è indubbiamente un sistema di assicurazione dei depositi uniformato a livello europeo, con tutti i benefici che comporterebbe in termini di stabilità delle banche e degli Stati membri, assorbimento degli *shock* locali, abbassamento della probabilità di corsa agli sportelli e indebolimento del legame tra istituti bancari e rispettivi emittenti sovrani.

Il lavoro è organizzato come segue. Nel primo capitolo viene presentata l'architettura dell'Unione bancaria, le motivazioni che hanno necessariamente portato alla sua istituzione, le Direttive ed i Regolamenti su cui si fondano i suoi tre pilastri fondamentali nonché il funzionamento ed i compiti dei suoi organismi. Il secondo capitolo si focalizza sul terzo pilastro, ossia il Sistema europeo di garanzia dei depositi (EDIS), come completamento logico e necessario dell'Unione bancaria stessa, mettendo in luce i suoi principali benefici. Nel terzo capitolo vengono analizzati i paventati rischi impliciti in un sistema di questo tipo, quali l'azzardo morale e la messa in fondo comune dei rischi degli Stati membri aderenti, che hanno impedito a questi ultimi di raggiungere un accordo portando così la Commissione europea a proporre misure addizionali per la riduzione dei rischi da perseguire parallelamente ai lavori sul progetto EDIS. Il capitolo quarto presenta i principali effetti che l'innovazione tecnologica ha avuto sul settore finanziario in termini di nascita di nuovi strumenti e fornitori di servizi finanziari, analizzando i rischi a cui tali novità espongono i risparmiatori moderni. Infine, nelle conclusioni vengono riassunti i temi trattati nel corso del lavoro e discusse le potenziali implicazioni dell'operare dei fornitori di servizi finanziari innovativi.

Il focus è quindi sull'implementazione della nuova regolamentazione e sugli effetti a livello di mercato finanziario europeo, alla luce dell'impatto che la recente rivoluzione tecnologica ha avuto su quest'ultimo: si ritiene, ora più che mai, che sia socialmente desiderabile un rapido superamento degli ostacoli ad un accordo sul progetto del Sistema europeo di garanzia dei depositi per realizzare al più presto una credibile ed uniforme protezione dei depositanti nell'area dell'Unione bancaria.

---

<sup>4</sup> CESE, *Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla "Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi"*, Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (Bruxelles, 17 marzo 2016).

# CAPITOLO 1

## LA NORMATIVA DELL'UNIONE BANCARIA

### 1.1. La *ratio* della riforma

Alla luce della forte instabilità generata dalla crisi finanziaria del 2007, l'Unione Bancaria nasce come risposta all'esigenza di dotare le autorità di vigilanza di strumenti di gestione delle crisi che consentano il salvataggio degli enti creditizi senza ricorrere a meccanismi gravanti sui depositanti o sui fondi pubblici. Infatti, la notevole crescita dimensionale del sistema finanziario e la sua forte interconnessione hanno determinato l'aggravamento dei rischi sistemici e la conseguente necessità di coordinamento e cooperazione tra i paesi appartenenti all'Unione europea.<sup>5</sup>

L'Unione Bancaria si basa quindi su una supervisione comune, al fine di assicurare sia una efficace realizzazione delle misure prudenziali sia un efficiente intervento da parte delle autorità in caso di irregolarità. Tale supervisione comune risponde al modello dei sistemi di regolamentazione e vigilanza “per finalità”, in cui ogni organo di supervisione è a presidio di un determinato obiettivo della regolamentazione (stabilità, trasparenza, concorrenza) indipendentemente dalla veste giuridica e dall'attività svolta dal soggetto coinvolto.<sup>6</sup> L'approccio “per finalità” consente di superare i rischi e le difficoltà relative al mantenimento di una regolamentazione e supervisione nazionale, adatte ad una separazione rigida dei segmenti finanziari, in un contesto caratterizzato invece da una forte integrazione anche *cross-border* del sistema finanziario. Il vantaggio principale del modello in parola è quello di fornire una regolamentazione uniforme per diversi soggetti svolgenti le medesime attività, assicurando un uguale trattamento a tutti gli attori finanziari del sistema.<sup>7</sup>

In sintesi, l'Unione bancaria implica il trasferimento a livello Europeo del quadro normativo e istituzionale al fine di garantire la stabilità del sistema bancario e rappresenta quindi un elemento cruciale del progetto di rafforzamento dell'Unione economica e monetaria.<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> Rosaria Cerrone, *Unione bancaria e riforma dei sistemi di garanzia dei depositi: una nuova prospettiva?*, Rivista Bancaria - Minerva Bancaria, cur. Giorgio Di Giorgio, ed. n.6/2016 (Roma, 2016).

<sup>6</sup> Anthony Saunder, Marcia Millon Cornett, et al., *Economia degli intermediari finanziari*, McGraw-Hill Education, ed. IV (Milano, 2015).

<sup>7</sup> Giorgio Di Giorgio e Carmine di Noia, *Financial Market Regulation and Supervision: How Many Peaks For The Euro Area?*, LUISS Lab on European Economics – Working Document No.10, pub. in Brooklyn Journal of International Law (2003).

<sup>8</sup> Daniel Gros e Dirk Schoenmaker, *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, JCMS, vol. 52, n. 3, pag. 529-532 (Oxford, 2014).

L'armonizzazione delle norme prudenziali avviene attraverso l'introduzione di un manuale di regole unico, il *single rulebook*, applicato a tutte le banche operanti nell'area dell'euro al fine non solo di risolvere in modo ordinato le eventuali crisi ma anche e soprattutto di prevenirle, prevedendo rigorosi requisiti prudenziali per le banche. In questo modo l'Unione bancaria comprende sia la fase preventiva di regolamentazione e vigilanza, sia quella di gestione delle crisi attraverso la risoluzione e l'assicurazione sui depositi. A tale scopo, tre sono le istituzioni rappresentanti i pilastri fondamentali su cui si basa il progetto di integrazione bancaria tra gli stati dell'eurozona: un meccanismo di vigilanza unico in capo alla Banca Centrale Europea, un meccanismo di risoluzione unico delle crisi bancarie affidato a un nuovo organismo specializzato e un meccanismo europeo di assicurazione dei depositi finalizzato a uniformare e rendere più efficace la tutela offerta dai fondi nazionali.

## **1.2. Pillar 1: Single Supervisory Mechanism (SSM)**

Il primo pilastro rappresenta il principio cardine dell'Unione bancaria, per cui è fondamentale creare un unico corpus di norme sui servizi finanziari che comprenda un Meccanismo di vigilanza unico (MVU, o Single Supervisory Mechanism, SSM). L'obiettivo di tale meccanismo è quello di unificare e accentrare la vigilanza prudenziale del sistema bancario europeo, rendendolo più stabile e solido applicando il suddetto corpus regolatorio nella medesima maniera agli enti creditizi operanti in tutti gli Stati membri interessati, cosicché la politica di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi sia attuata in modo coerente ed efficace.

In considerazione delle competenze in materia macroeconomica e di stabilità finanziaria già attribuite alla Banca Centrale Europea (BCE), la stessa è stata investita del compito di vigilare sugli enti creditizi operanti negli Stati membri interessati al fine di tutelare efficacemente ed ulteriormente la stabilità del sistema finanziario europeo. A partire dal novembre 2014 è stato quindi assegnato alla Banca Centrale Europea il compito di vigilare direttamente sul nucleo delle 130 banche cosiddette "significative", che rappresentano circa l'85% degli attivi del settore bancario dell'area dell'euro. Il regolamento istitutivo del meccanismo di vigilanza unico individua come enti creditizi di rilevanza significativa quelli aventi: totale degli attivi superiore a 30 miliardi di euro o al 20% del prodotto interno lordo (PIL) nazionale, a patto che abbiano attivi superiori a 5 miliardi di euro; quelli corrispondenti alle tre banche di maggiori dimensioni di ogni Stato membro interessato; quelli identificati come tali dalla BCE su propria iniziativa o su indicazione dei supervisori nazionali; quelli che abbiano richiesto o ricevuto assistenza pubblica diretta dal Meccanismo europeo di stabilità (ESM).<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Consiglio dell'Unione Europea, *Regolamento (UE) N.1024/2013*, Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, L287 (Lussemburgo, 15 marzo 2013).

Le restanti banche, cosiddette “meno significative”, sono rimaste sotto il controllo dei supervisori nazionali. Il regolamento prevede un elevato grado di cooperazione tra il Meccanismo di vigilanza unico e le autorità nazionali, per cui la BCE ha diritto di ricevere scambi informativi e assistenza da tali autorità con proprio personale nelle ispezioni delle banche che non supervisiona in modo diretto e di emanare istruzioni vincolanti di vigilanza. È chiaro inoltre che, nonostante la creazione del nuovo meccanismo di vigilanza, i supervisori nazionali continuano ad essere responsabili, oltre che delle migliaia di banche che non si trovano sotto il controllo diretto della BCE, indirettamente anche del nucleo che si trova sotto tale controllo, esercitando funzioni relative alla protezione del consumatore e al soddisfacimento di requisiti legali nazionali.

In sintesi, la creazione di un Meccanismo di vigilanza unico a livello europeo implica che la parte dominante del sistema bancario dell'eurozona si trovi sotto la supervisione diretta di un'istituzione comune.<sup>10</sup> Il fine ultimo di una supervisione comune di questo tipo è indubbiamente quello di garantire la salute complessiva del gruppo bancario dominante del sistema europeo attraverso un solido ed efficace controllo, evitando che decisioni o interpretazioni contraddittorie a livello del singolo ente possano minare alla stabilità del sistema finanziario nel suo complesso.

### **1.3. Pillar 2: Single Resolution Mechanism (SRM) e Single Resolution Fund (SRF)**

Il Meccanismo di vigilanza unico trova il suo necessario completamento nel Meccanismo di risoluzione unica (MRU, o Single Resolution Mechanism, SRM) che, insieme al Fondo Unico di Risoluzione (Single Resolution Fund, SRF), costituisce il secondo pilastro dell'Unione bancaria europea. Tale pilastro, effettivamente operativo da gennaio 2016, si fonda sul Regolamento SRM numero 806 del 2014 e sulla Direttiva numero 59 (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) dello stesso anno.

La crisi finanziaria ha messo in luce la significativa mancanza a livello europeo di strumenti adeguati per gestire efficacemente gli enti creditizi in situazione di crisi o dissesto e, per questo motivo, la ratio alla base della nuova normativa è quella di fornire procedure di insolvenza sufficientemente rapide per gestire le crisi bancarie, evitando effetti di contagio a livello di stabilità del sistema.

Il Regolamento prevede la creazione di un meccanismo centralizzato per il procedimento di risoluzione delle crisi, da applicare a tutti i paesi aderenti al Meccanismo di vigilanza unico. La risoluzione degli enti creditizi aderenti a tale meccanismo viene quindi gestita, secondo regole armonizzate, da un'autorità di risoluzione unica di nuova creazione, il Comitato Unico di

---

<sup>10</sup> Daniel Gros e Dirk Schoenmaker, *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, Journal of Common Market Studies, vol. 52, n. 3, pag. 529-546 (Oxford, 2014).

Risoluzione (Single Resolution Board, SRB), con sede a Bruxelles, con possibile ricorso al Fondo Unico di Risoluzione (SRF), alimentato dai contributi versati dalle banche. Inoltre, il Regolamento ripartisce le competenze tra il Comitato Unico e le autorità di risoluzione nazionali, che, come nel caso del Meccanismo di vigilanza unico, restano responsabili nell'ambito di istruzioni e orientamenti comuni stabiliti dal Comitato Unico.<sup>11</sup> Per le banche “significative”, il Comitato individua *ex ante* le modalità di gestione delle eventuali crisi e sono poi le autorità nazionali ad adottare concretamente il programma di risoluzione esercitando i poteri loro attribuiti dalla normativa europea e dalle norme nazionali di recepimento. Per le banche minori, invece, le autorità nazionali conservano la responsabilità di pianificare e gestire le crisi, a meno che non sia necessario l'intervento del Fondo di risoluzione unico, per cui vale la stessa ripartizione di competenze applicata per le banche maggiori.

La Direttiva propone di far fronte all'inadeguatezza delle procedure nazionali ordinarie di insolvenza e agli effetti sistemici negativi che derivano dalla forte integrazione e interconnessione dei mercati finanziari dell'Unione attraverso l'armonizzazione a livello europeo dei regimi nazionali di gestione delle crisi bancarie. Tale armonizzazione fornisce alle autorità strumenti efficaci e credibili per intervenire in modo rapido e precoce in un ente in crisi o in dissesto, garantendone la continuità delle funzioni e minimizzando l'impatto del dissesto sul sistema nel suo complesso. Nella consapevolezza che, nonostante il miglioramento della normativa, non sia possibile creare un quadro di vigilanza in grado di evitare totalmente il dissesto di alcuni enti, è fondamentale dotare gli Stati membri di adeguati strumenti di risanamento e risoluzione per gestire situazioni di crisi, sia a livello di singolo ente che sistemiche.<sup>12</sup>

### **1.3.1. Il “*bail-in*”**

In particolare, il principio più rivoluzionario introdotto dalla Direttiva in parola è quello del cosiddetto “*bail-in*” (letteralmente, “salvataggio interno”), ossia di un meccanismo che vuole evitare di scaricare il costo di eventuali fallimenti bancari sui contribuenti e sulle finanze pubbliche al fine di interrompere il legame tra rischio bancario e rischio sovrano che aveva caratterizzato l'ultima crisi. Il nuovo regime deve infatti assicurare che gli azionisti, seguiti immediatamente dai creditori, sostengano per primi le perdite dovute a dissesti bancari evitando l'utilizzo di risorse del settore privato e riducendo così gli effetti negativi sul sistema economico. Tuttavia, viene allo stesso tempo stabilito un ulteriore principio volto ad impedire che gli azionisti e i creditori possano

---

<sup>11</sup> Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione Europea, *Regolamento (UE) n.806/2014*, Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, L225 (Strasburgo, 15 luglio 2014).

<sup>12</sup> Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione Europea, *Direttiva 2014/59/UE (BRRD)*, Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, L173 (Bruxelles, 15 maggio 2014).

in qualunque caso subire perdite maggiori a quelle che avrebbero sopportato se l'ente fosse stato liquidato secondo le procedure ordinarie di insolvenza (no creditor worse off, NCWO).

La procedura del *bail-in* è quindi uno strumento che, al ricorrere delle condizioni di risoluzione, consente alle autorità responsabili di disporre la riduzione del valore delle azioni e di alcuni crediti o la loro conversione in azioni al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in modo tale da mantenere la fiducia del mercato. Come mostrato nella *Figura 1* che segue, mentre in condizioni di normalità la banca dal lato del passivo dispone di capitale, passività che possono essere sottoposte a *bail-in* e passività escluse da quest'ultimo, in una situazione di dissesto il valore delle attività si riduce e il capitale viene azzerato per assorbire le perdite. Nella fase finale, ossia la risoluzione, il meccanismo del *bail-in* consente la ricostituzione del capitale attraverso la conversione in azioni di parte delle passività ammissibili in misura sufficiente a ripristinare una capitalizzazione adeguata e, come fine ultimo, a conservare la fiducia del mercato.<sup>13</sup>

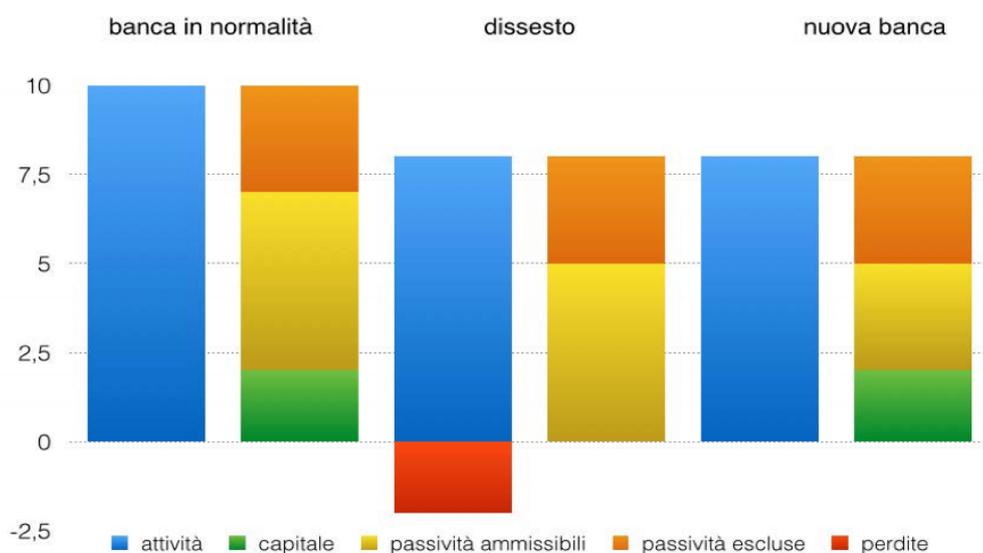


Figura 1: Come funziona il *bail-in*

In questo modo, il salvataggio di un'istituzione creditizia evita, almeno in prima istanza, il coinvolgimento delle finanze pubbliche, la cui condizione di intervento è che azionisti e creditori abbiano necessariamente già sopportato delle perdite.

Come indicato dalla Direttiva BRRD, la procedura di risoluzione inizia con la notifica del supervisore incaricato della situazione di dissesto o rischio di dissesto di un ente creditizio (*“failing or likely to fail”*) inviata alla Commissione e al Comitato Unico, che verifica le condizioni dell'ente e stabilisce il metodo di risoluzione più adeguato da attivare. L'articolo 44.5 della Direttiva stabilisce il principio per cui il settore privato deve sostenere una parte significativa dei costi prima

<sup>13</sup> Banca d'Italia, *Che cosa cambia nella gestione delle crisi bancarie* (Roma, 8 luglio 2015).

che possano intervenire le finanze pubbliche. Viene quindi definito il procedimento per cui azionisti e creditori sono chiamati ad intervenire in primo luogo contribuendo all'assorbimento delle perdite e alla ricapitalizzazione per almeno l'8% del totale di bilancio attraverso la svalutazione o la conversione degli strumenti e solo successivamente sarà possibile ricorrere al Fondo Unico, seppur con un tetto limitativo del 5% del totale di bilancio della banca. Per tale fondo, espressamente dedicato alla risoluzione delle crisi e a cui dovranno contribuire tutte le banche all'interno dell'Unione Europea, la Direttiva prevede un'alimentazione graduale a partire dal 2016 per raggiungere un livello di 55 miliardi di euro nel 2024.

Mentre viene stabilito un requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities, MREL) per assicurare l'esistenza di un volume sufficiente di passività "*bail-inable*", l'articolo 44.2 della Direttiva indica espressamente le passività che sono completamente escluse dall'ambito di applicazione del *bail-in*. Tra tali passività rientrano: i depositi protetti dal sistema di garanzia dei depositi, ossia quelli di importo inferiore a 100.000 euro; le passività garantite, compresi i covered bonds e gli altri strumenti garantiti; le passività sorte in virtù della detenzione di beni della clientela o di una relazione fiduciaria; le passività interbancarie, escluse quelle tra entità facenti parte dello stesso gruppo, con durata originaria inferiore a sette giorni; le passività derivanti dalla partecipazione ai sistemi di pagamento con durata residua inferiore a sette giorni; i debiti verso dipendenti, per quanto riguarda le retribuzioni fisse; i debiti verso creditori, che siano fornitori o imprese commerciali, che abbiano fornito beni o servizi essenziali per il funzionamento quotidiano delle operazioni dell'ente; le passività nei confronti di autorità tributarie e previdenziali, purché privilegiate dal diritto fallimentare; i sistemi di garanzia dei depositi derivanti dai contributi dovuti. In relazione a tali passività, le autorità di risoluzione non esercitano alcun potere di svalutazione o conversione.<sup>14</sup>

Riguardo l'ammissibilità delle passività di una banca al meccanismo del *bail-in*, è rilevante infine prendere in considerazione il fatto che, nonostante i depositi garantiti siano esclusi, il sistema di garanzia dei depositi, pur non essendo in alcun caso chiamato a sostenere i costi di ricapitalizzazione, può, dopo le altre passività ammissibili, dover assorbire le perdite che sarebbero state sostenute dai depositanti protetti se non fossero stati esclusi dal *bail-in*.

L'obiettivo del Meccanismo di risoluzione unica è quindi quello di ridurre al minimo i costi dei salvataggi bancari gravanti sui contribuenti e sul settore pubblico, in modo tale da evitare che dissesti a livello di un singolo ente possano causare la destabilizzazione dei mercati finanziari e compromettere l'equilibrio del sistema nel suo complesso.

---

<sup>14</sup> Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione Europea, *Direttiva 2014/59/UE (BRRD)*, Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, L173 (Bruxelles, 15 maggio 2014).

#### 1.4. Pillar 3: European Deposit Insurance Scheme (EDIS)

L'ultimo tassello necessario per completare l'Unione Bancaria europea, definito come il suo terzo pilastro, è un sistema di assicurazione dei depositi uniformato a livello europeo. Un sistema di questo tipo è uno strumento che consente al sistema bancario di garantire al pubblico che la tutela dei fondi depositati presso una banca sia indipendente dalle condizioni di liquidità e solvibilità di quest'ultima, assicurando in ogni momento la possibilità di rimborso. La necessità di un'assicurazione sui depositi armonizzata a livello europeo nasce dagli effetti della recente crisi finanziaria, che ha mostrato come, in fasi di instabilità, diversi livelli di copertura offerti possano generare distorsioni competitive e portare i depositanti a preferire la massima protezione dei depositi piuttosto che il prodotto a loro più adeguato.

Da tali considerazioni si sviluppa l'esigenza di assicurare un livello armonizzato di protezione dei depositi basato sulla Direttiva numero 49 del 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione europea relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (SGD), attualmente in vigore, con cui sono stati introdotti sistemi nazionali di garanzia dei depositi. L'obiettivo dei sistemi di garanzia dei depositi è quello di rimborsare i depositanti, entro un limite stabilito, nel caso in cui i loro depositi diventino indisponibili a causa di una situazione di dissesto della banca.

Prima delle riforme finanziarie, il sistema di contribuzione era di tipo *ex post*, ossia basato sulla richiesta di fondi solo in caso di necessità, e la legislazione in materia si basava sul principio dell'armonizzazione minima, per cui i vari sistemi di garanzia dei depositi nazionali avevano caratteristiche molto diverse tra loro e, di conseguenza, hanno provocato incertezza e agevolato arbitraggi regolamentari.

Tuttavia, in considerazione della forte interconnessione e della progressiva integrazione del mercato interno, per eliminare le distorsioni di mercato e limitare la gravità e la possibilità di crisi finanziarie si è ritenuto fondamentale garantire ai depositanti un livello di protezione uniforme in tutta l'Unione assicurando la stabilità dei sistemi di garanzia. La Direttiva sopramenzionata propone quindi una rete armonizzata dei singoli sistemi di garanzia e, al fine di ridurre al minimo i costi e le possibili perturbazioni, concede un periodo transitorio che si concluderà il 31 dicembre 2023 per la sua realizzazione. Viene stabilito che ogni banca aderisca a un sistema di garanzia e che i contributi versati vengano accumulati in un fondo che consenta di rimborsare i depositanti titolari di qualsiasi tipo di deposito in caso di dissesto bancario e di finanziare, eventualmente, la risoluzione delle banche per evitarne il dissesto. Il sistema di contribuzione a tale fondo è di tipo *risk-based*, per cui l'ammontare dei contributi da versare da ciascuna banca è ponderato per i rischi da essa assunti, e basato su un meccanismo di finanziamento *ex ante*, per cui le contribuzioni ordinarie corrispondono al target dello 0,8% dei depositi garantiti totali entro il 2025, mentre quelle straordinarie restano basate sul meccanismo *ex post* nel limite dello 0,5% dei depositi garantiti per

anno. Il livello di copertura armonizzato fissato dalla Direttiva è pari a 100.000 euro per banca e si fonda sul criterio di un limite armonizzato per depositante e non per deposito, da applicare a ogni depositante identificabile, considerando quindi anche i depositanti non menzionati come titolari di un conto o che non sono gli unici titolari di un conto. Per quanto riguarda i tempi di rimborso, il termine massimo adottato a partire dalla metà del 2015 è quello di 20 giorni lavorativi, con l'obiettivo di una sua graduale riduzione a 7 giorni lavorativi da raggiungere entro il 2024. Un'introduzione innovativa è quella di sottoporre periodicamente i sistemi di garanzia a prove di stress (*stress test*) per verificare che questi adempiano ai loro compiti e siano sufficientemente finanziati per assicurare la protezione dei depositi nell'eventualità di dissesto bancario. Infine, l'applicazione della Direttiva implica un miglioramento generale delle informazioni accessibili dai depositanti, in virtù dell'obbligo di trasparenza imposto alle banche, che sono tenute ad informare i depositanti, sia alla data di sottoscrizione del contratto che periodicamente, circa il sistema di garanzia dei depositi cui aderiscono.<sup>15</sup>

La Direttiva, in sintesi, consente ai depositanti di accedere ai sistemi di garanzia in modo più agevole, grazie ad un ambito di copertura più ampio e definito, con termini di rimborso più rapidi, migliori informazioni e solidi requisiti di finanziamento. In tal modo, dovrebbe aumentare la fiducia dei consumatori nella stabilità finanziaria del mercato europeo nel suo complesso. Tuttavia, nonostante la rigorosa formulazione della Direttiva, non è stato possibile raggiungere una concreta stabilità a causa della persistente vulnerabilità dei singoli sistemi nazionali.

La Commissione europea, con la proposta legislativa pubblicata nel novembre 2015, ha quindi proposto la costituzione di un unico sistema europeo di garanzia dei depositi (European Deposit Insurance Scheme, EDIS), con l'obiettivo di uniformare la tutela dei depositanti in tutta l'Unione e contribuire alla stabilità finanziaria globale nel mercato unico. La proposta della Commissione muove dalle considerazioni fatte nella "Relazione dei Cinque Presidenti", in cui viene messo in luce come l'assetto caratterizzato dall'esistenza di sistemi di garanzia dei depositi a livello nazionale resti vulnerabile ai grandi *shock* specifici e quindi come solo un'assicurazione dei depositi comune potrebbe diversificare il rischio tra i paesi rafforzando così l'Unione bancaria sufficientemente da poter fronteggiare eventuali crisi future.<sup>16</sup>

Le funzioni di risoluzione delle crisi bancarie e di assicurazione dei depositi dovrebbero essere esercitate da una singola istituzione, perciò è previsto che l'EDIS abbia lo stesso perimetro applicativo del Meccanismo di supervisione unico, che verrà ampliato per amministrare questa ulteriore funzione. La ratio sottostante questo approccio unitario è, intuitivamente, che le autorità

---

<sup>15</sup> Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione Europea, *Direttiva 2014/49/UE*, Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, L173 (Bruxelles: 16 aprile 2014).

<sup>16</sup> Commissione Europea, *Relazione dei Cinque Presidenti "Completare l'Unione Economica e Monetaria dell'Europa"*, cap.3 "verso l'Unione finanziaria: finanze integrate per un'economia integrata" (Bruxelles, 22 giugno 2015).

di risoluzione devono necessariamente prendere in considerazione i possibili costi che il fallimento di una banca genera a carico dei sistemi di assicurazione dei depositi nel momento in cui valuta se finanziare o meno la risoluzione della banca stessa.<sup>17</sup>

La proposta legislativa prevede l'istituzione del sistema europeo di assicurazione dei depositi come terzo pilastro dell'Unione bancaria in tre fasi successive dette, rispettivamente, di riassicurazione, di coassicurazione e di assicurazione completa. Durante tutte e tre le fasi, l'EDIS deve finanziare e coprire le perdite dei sistemi di garanzia dei depositi partecipanti, a condizione del rispetto dell'iter di finanziamento stabilito e delle disposizioni fondamentali previste dal diritto dell'Unione che deve essere preventivamente verificato da parte del Comitato di risoluzione unica. Sulla base della proposta della Commissione, il finanziamento erogato dall'EDIS fornisce ai sistemi di garanzia esclusivamente la liquidità necessaria sia per indennizzare i depositanti entro il termine di 7 giorni lavorativi che per contribuire ad una procedura di risoluzione attraverso l'assorbimento delle perdite.

Per un primo periodo di tre anni, fino al 2020, è previsto un meccanismo di *riassicurazione* per i sistemi di garanzia nazionali partecipanti, secondo cui questi ultimi continueranno a funzionare come prima ma potranno accedere al fondo comune una volta esaurite tutte le proprie riserve.<sup>18</sup> Secondo questo approccio, il sistema di assicurazione sui depositi può essere rappresentato schematicamente come composto da due pilastri: i sistemi di garanzia a livello nazionale e un sistema di garanzia unico a livello europeo, con responsabilità di intervento differenti a seconda che il dissesto si verifichi a livello di singolo ente o a livello sistemico.

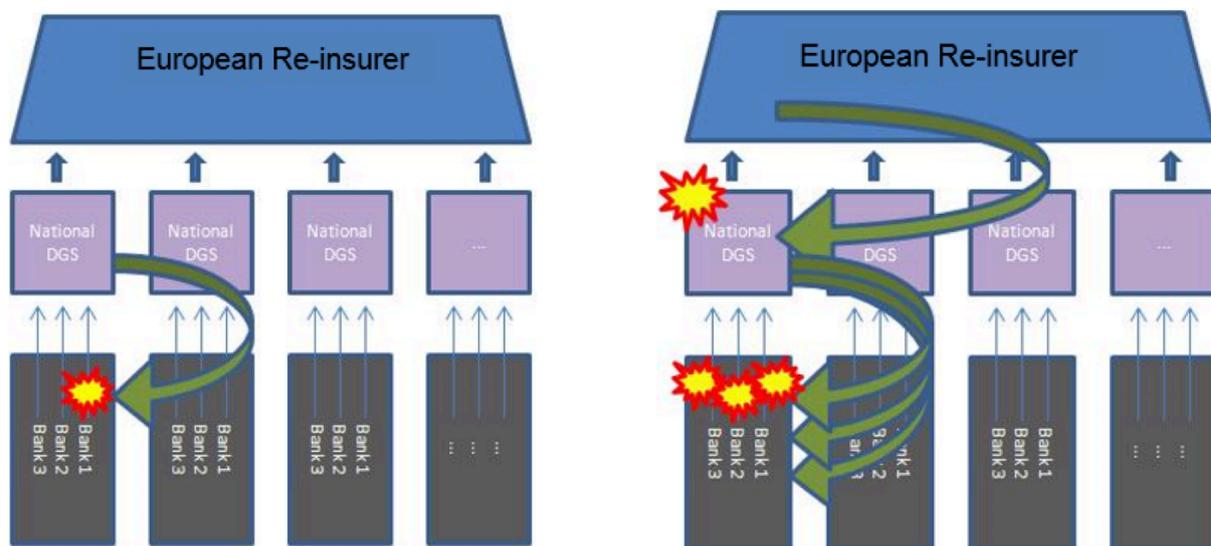


Figura 2: Fase di riassicurazione

<sup>17</sup> Daniel Gros, *Completing the Banking Union: Deposit Insurance*, CEPS Policy Brief, n. 335 (December 2015).

<sup>18</sup> Commissione Europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi*, COM (2015) 586 final - 2015/0270 (COD) (Strasburgo, 24 novembre 2015).

Come rappresentato nella *Figura 2*, i sistemi di garanzia nazionali resteranno infatti legati agli enti creditizi dello Stato in cui operano e saranno responsabili di intervenire nel caso di dissesto di una singola banca, mentre l'EDIS avrà una relazione riassicurativa con tali sistemi nazionali, intervenendo soltanto nel caso in cui in uno Stato partecipante si verifichi il fallimento di tante banche da rendere il sistema di garanzia nazionale incapace di provvedere ai finanziamenti necessari.<sup>19</sup>

Il livello di copertura offerto dall'EDIS sarà parziale: nel caso in cui gli schemi nazionali fossero tenuti a rimborsare i depositanti, la necessità di liquidità sarà coperta fino al 20% della liquidità non disponibile, mentre nel caso in cui essi dovessero contribuire alla risoluzione di una banca, le perdite saranno coperte fino al 20% delle perdite non coperte. Per evitare il verificarsi di casi di azzardo morale, i sistemi nazionali potranno accedere all'EDIS solo in caso di effettiva necessità e di integrale applicazione delle disposizioni da parte dello Stato membro interessato.

La seconda fase, prevista per un periodo di quattro anni, avrà inizio nel 2020 e si basa su un meccanismo di *coassicurazione*, con una contribuzione a quote crescenti e senza limiti di ammontare. Ciò che più differenzia questa fase dalla precedente è che i sistemi nazionali non sono più tenuti ad esaurire i propri fondi prima di poter accedere all'EDIS, che dovrà coprire parte dei costi di finanziamento e di copertura delle perdite “dal primo euro”. Mentre nella fase di riassicurazione l'ammontare da raccogliere stabilito viene ripartito tra le banche partecipanti, l'approccio di coassicurazione impone il calcolo dei contributi ponderati per il rischio per ciascuna banca, ponendo l'obiettivo di un maggior grado di condivisione dei rischi tra i diversi sistemi nazionali. Nella fase in parola la quota del contributo sarà inizialmente pari al 20%, per poi aumentare progressivamente nel corso dei quattro anni, raggiungendo il 100% nel 2024 con l'inizio della fase di *assicurazione completa*. Il meccanismo resta invariato rispetto a quello della fase di coassicurazione, con la differenza che l'assicurazione completa fornisce un finanziamento totale per il fabbisogno di liquidità e copre tutte le perdite generate dalla necessità di rimborso o di contributo alla risoluzione.<sup>20</sup>

A questo punto, il Sistema europeo di assicurazione dei depositi costituirebbe a pieno titolo il terzo pilastro dell'Unione bancaria affiancandosi al Meccanismo di vigilanza unico e al Meccanismo di risoluzione unico, con il fine ultimo non di prevenire qualsiasi fallimento bancario, ma di fornire strumenti ottimali per fronteggiare eventuali crisi evitando che queste si diffondano a livello sistemico.

---

<sup>19</sup> Daniel Gros, *Completing the Banking Union: Deposit Insurance*, CEPS Policy Brief, n. 335 (December 2015).

<sup>20</sup> Commissione Europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi*, COM (2015) 586 final - 2015/0270 (COD) (Strasburgo, 24 novembre 2015).

L'adozione di questo nuovo regime di garanzia dei depositi richiede notevoli sforzi agli Stati membri, quali: a) costi di adeguamento, sia in termini patrimoniali che di ristrutturazione delle strategie interne per un miglior controllo dei rischi e b) costi di monitoraggio, per garantire la corretta attuazione delle disposizioni e una forte collaborazione tra le autorità responsabili dell'attività bancaria.

Il terzo pilastro è perciò al centro di un acceso dibattito, discusso nei capitoli seguenti, riguardante le tempistiche e le precondizioni per la sua attuazione, nonostante risulti chiara la necessità di offrire ai depositanti europei una protezione uniforme di questo tipo per garantire il buon funzionamento e la stabilità del sistema bancario.

## CAPITOLO 2

### IL COMPLETAMENTO DELL'UNIONE BANCARIA

#### 2.1. La “corsa agli sportelli”

La protezione dei piccoli risparmiatori da gestioni finanziarie spregiudicate e la rappresentazione dei loro interessi ha sempre rivestito, e riveste tutt'oggi, un ruolo centrale nella regolamentazione bancaria. Il cuore del problema risiede proprio nella natura dei contratti di deposito, definita del tipo *full-pay* o *no-pay*: i depositi, infatti, consentono al risparmiatore di ritirare il proprio deposito in qualsiasi momento ed eventualmente senza preavviso, obbligando così la banca a soddisfare tali richieste. In condizioni ordinarie, un ritiro dei depositi non è fonte di dissesto per le banche, che riescono a prevedere con un buon livello di approssimazione i loro fabbisogni netti di liquidità giornalieri. Tuttavia, l'attività di trasformazione delle scadenze tipicamente svolta dalle banche, che si indebitano a breve termine sotto forma di depositi a risparmio e in conto corrente e, allo stesso tempo, impiegano i fondi in attività a scadenze più lunghe, sotto forma di prestiti diretti alle imprese o di titoli a lunga scadenza ed alto rischio, le rende particolarmente vulnerabili ai panici bancari.

Una contrazione dei depositi può quindi avere conseguenze più gravi nel caso in cui si diffondano notizie secondo cui le attività di una banca sono valutate a un livello inferiore rispetto alle sue passività.<sup>21</sup> I depositanti sono consapevoli del fatto che le banche possono non essere in grado di provvedere al rimborso integrale e, se perdono la fiducia nella qualità degli attivi e nella solidità della propria banca depositaria, si può innescare il fenomeno della “corsa agli sportelli”, o “*bank run*”, per cui anche i depositanti che secondo le previsioni della banca avrebbero preferito lasciare i propri risparmi depositati ne richiedono il rimborso per timore di perdere il denaro.

Per far fronte alle ingenti richieste di rimborso, la banca può essere costretta a liquidare alcune delle proprie attività, anche quelle di tipo meno liquido, in tempi brevi e a prezzi inferiori rispetto a quelli di mercato (prezzo di realizzo o *fire-sale price*). Affrontare l'erosione dei depositi attraverso la liquidazione dell'attivo devasta il bilancio delle banche, portandole all'insolvenza se la liquidità generata dalla vendita delle attività non è sufficiente a soddisfare le richieste di rimborso. In questo caso, si è soliti parlare di corsa agli sportelli *self-fulfilling*, poiché produce esattamente gli effetti paventati, nonostante la banca sarebbe stata con ogni probabilità solvibile in assenza della corsa al ritiro dei depositi.

---

<sup>21</sup> Anthony Saunders et al., *Economia degli intermediari finanziari*, McGraw-Hill Education, ed. IV (Milano, 2015).

È proprio l'“autorealizzarsi” di previsioni sul futuro, attraverso l'impiego di azioni che ne fanno avverare i timori, il meccanismo che è stato alla base dell'ultima grande crisi finanziaria: il crollo della fiducia dei consumatori nella solidità del sistema finanziario fa conformare le aspettative al peggiore dei casi possibili (*worst case scenario*), per cui le abitudini di spesa si spostano nella direzione del risparmio e in poche settimane si diffonde il panico, facendo estendere la crisi all'intera economia.<sup>22</sup>

A partire dagli anni '70 è andato sviluppandosi un nuovo filone di ricerca sui fondamenti dell'intermediazione bancaria che pone al proprio centro l'economia dell'informazione. È stato dimostrato come i contratti di deposito bancari forniscano ai risparmiatori un servizio di assicurazione contro il rischio di restare illiquidi, poiché, in un contesto di incertezza, i risparmiatori stessi, al momento dell'investimento, non sanno quando effettivamente avranno bisogno dei fondi investiti per finanziare le proprie esigenze di consumo. Gli investitori affrontano infatti rischi privati che comportano immediate esigenze di liquidità e l'unico strumento finanziario in grado di garantirne la disponibilità è il deposito bancario, che gode di certezza del valore nominale: è questa la ragione, secondo Diamond e Dybvig, che spiega come le banche, pur essendo soggette a episodi di corsa al ritiro in massa, attraggano depositi.

Il lavoro di Diamond e Dybvig (*Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, 1983) è un modello teorico che si propone di esplicitare le modalità attraverso cui si determina il fenomeno della corsa generalizzata agli sportelli e, in considerazione delle gravi conseguenze di instabilità sull'intero sistema finanziario, considera l'opportunità di forme di intervento pubblico nel settore bancario.<sup>23</sup>

A tal proposito, viene individuata nell'assicurazione dei depositi la migliore e più efficiente forma di intervento pubblico per risolvere la situazione di fallimento di mercato, in quanto ripristina la fiducia dei risparmiatori e previene la corsa agli sportelli.

### **2.1.1. La soluzione dell'assicurazione sui depositi nel modello di Diamond e Dybvig**

I risultati ottenuti dall'analisi della funzione monetaria svolta dalle banche e le conclusioni a cui giunge il modello in parola sono principalmente tre. In primo luogo, l'offerta di contratti di deposito da parte delle banche migliora il mercato competitivo consentendo agli operatori soggetti a *shock* di liquidità di condividere il rischio tra loro. In secondo luogo, questo tipo di contratto, nonostante in equilibrio consenta il menzionato miglioramento, ha anche un secondo equilibrio, socialmente non desiderabile, costituito dalla corsa agli sportelli, in cui tutti i depositanti assumono

---

<sup>22</sup> Costas Azariadis, *Self-Fulfilling Prophecies*, University of Pennsylvania, Department of Economics, *Journal of Economic Theory*, vol. 25, pag. 380-396 (Philadelphia, 14 Aprile 1980).

<sup>23</sup> Giorgio Di Giorgio, *Economia e politica monetaria*, cap. 4, ed. V, CEDAM Scienze economiche e aziendali, Wolters Kluwer Italia (Milano, novembre 2016).

atteggiamenti guidati dal panico e ritirano i propri depositi, inclusi coloro che, se non temessero il fallimento della banca, preferirebbero lasciare i propri risparmi depositati. Infine, poiché anche banche solide possono essere portate al fallimento dalla corsa agli sportelli, tale fenomeno può avere gravi conseguenze reali sull'economia, portando a una riduzione del credito concesso e, di conseguenza, degli investimenti e quindi della produzione. Per questo motivo, vengono proposti gli strumenti tradizionalmente usati per prevenire la corsa agli sportelli, di cui il più efficiente risulta essere l'assicurazione dei depositi. Ora, si proceda con ordine ad un'analisi semplificata del modello.

Si consideri un'economia con un numero infinito di agenti, tre periodi ( $T = 0,1,2$ ) e un unico bene di consumo omogeneo, di cui gli agenti ricevono una dotazione iniziale di un'unità al tempo 0. Dato il contesto di incertezza che caratterizza il modello, ogni agente è potenzialmente soggetto a *shock* di liquidità e quindi apprende solo al tempo 1 se vorrà consumare la propria dotazione in data 1 o in data 2.

L'utilità attesa di ogni individuo è data da:

$$U^e = qU(c_1) + (1-q)\rho U(c_2),$$

dove  $U$  è una funzione crescente e concava,  $U(c_1)$  e  $U(c_2)$  sono, rispettivamente, le utilità dell'individuo nel caso in cui decida di consumare al tempo 1 o al tempo 2,  $\rho$  è un fattore di sconto e  $q$  è la probabilità, assunta nota, di essere un consumatore "impaziente" che vuole consumare in data 1.

Nell'economia in esame esistano due tipologie di tecnologie disponibili per l'investimento: una tecnologia di conservazione del bene, tale che un'unità del bene di consumo oggi produce un'unità dello stesso bene nel prossimo periodo, e una tecnologia di investimento a più lunga scadenza, tale che un'unità del bene di consumo oggi produce una quantità  $R$ , maggiore di uno, tra due periodi. Nel caso in cui si decida di investire nella tecnologia a più lunga scadenza e si sia costretti a liquidarla dopo un solo periodo a causa di uno *shock* di liquidità, il rendimento lordo ottenibile sarà pari a  $L$ , sempre minore di uno.

Tralasciando il caso dell'autarchia, non rilevante ai fini di questa trattazione, si consideri l'esistenza di un mercato finanziario che, in data 1, consenta di scambiare titoli che assicurano un'unità del bene di consumo in data 2 ad un prezzo  $p$  ovviamente non superiore ad uno, altrimenti ogni consumatore preferirebbe utilizzare la tecnologia di conservazione. Sia  $I$  l'investimento nella tecnologia a lungo termine (con  $0 \leq I \leq 1$ ), allora le possibilità di consumo del consumatore saranno, rispettivamente:

$$c_1 = (1 - I) + pRI = 1 + I(pR - 1)$$

$$c_2 = (1 - I) / p + RI = [1 + I(pR - 1)] / p,$$

poiché il consumatore che ha investito nella tecnologia a lunga scadenza la quantità  $I$ , nel caso in cui voglia consumare in data 1, può vendere anticipatamente ad un prezzo  $p$  i rendimenti previsti per la data 2, ossia  $RI$ .

L'unico equilibrio di mercato possibile, compatibile con una quantità  $I$  strettamente positiva, si ottiene quando  $p = 1 / R$ ,<sup>24</sup> per cui la massimizzazione dell'utilità del consumatore implica un consumo nei due periodi pari a:

$$\begin{aligned} c_1^M &= 1 \\ c_2^M &= R \end{aligned}$$

Tuttavia, questa allocazione non è la migliore possibile. È infatti possibile migliorare in senso Paretiano l'allocazione di mercato attraverso l'istituzione di un intermediario, quale una banca, che offra contratti di deposito. Ciò è possibile poiché in presenza di una banca gli agenti si aggregano per assicurarsi contro il rischio dello *shock* di liquidità, dato che la banca custodisce la ricchezza depositata ed è in grado di fornire liquidità in data 1 agli agenti impazienti e di remunerare l'investimento in data 2 ai soggetti pazienti.

Si definisca Pareto-ottimale una allocazione che massimizza l'utilità attesa di un generico individuo sotto i seguenti vincoli di disponibilità delle risorse:

$$\begin{aligned} qc_1 &= 1 - I \\ (1 - q)c_2 &= RI, \end{aligned}$$

da cui, ricavando dai vincoli le espressioni per il consumo nei due periodi, si ha:

$$\begin{aligned} c_1 &= (1 - I) / q \\ c_2 &= RI / (1 - q) \end{aligned}$$

Sostituendo tali espressioni nella funzione obiettivo dell'individuo si ricava:

$$U^e = qU[(1 - I) / q] + (1 - q)\rho U[RI / (1 - q)]$$

---

<sup>24</sup> Si verifica facilmente che, se  $p > 1 / R$ ,  $c_1$  e  $c_2$  sono crescenti in  $I$  e quindi l'ammontare ottimale da investire tende ad infinito implicando un eccesso di offerta di titoli, mentre, se  $p < 1 / R$ , l'ammontare ottimale è pari a zero e implica un eccesso di domanda di titoli.

Massimizzando tale funzione rispetto alla quantità  $I$  da investire nella tecnologia di investimento, la condizione di primo ordine implica:

$$U'(c_1^*) = \rho R U'(c_2^*)$$

Ovviamente, l'allocazione di equilibrio risulterà Pareto-efficiente solo nel caso particolare in cui le quantità consumate nei due periodi corrispondano a quelle che massimizzano l'utilità dell'individuo nell'equilibrio del mercato finanziario, ossia  $c_1 = 1$  e  $c_2 = R$ , per cui:

$$U'(1) = \rho R U'(R)$$

Gli agenti del sistema economico in esame sono ipotizzati avversi al rischio, per cui si può assumere, imponendo una condizione ancora più forte della semplice avversione al rischio, che la funzione  $xU'(x)$  sia decrescente in  $x$ , che implica:

$$\rho R U'(R) < \rho U'(1) < U'(1)$$

Dall'ultima espressione si conclude facilmente che è possibile migliorare l'allocazione di mercato in senso Paretiano fornendo più assicurazione contro gli *shock* di liquidità ai consumatori aumentando il consumo in data 1 e riducendolo in data 2, per cui l'equilibrio efficiente sarà dato dalle seguenti allocazioni:

$$\begin{aligned} c_1^* &\geq 1 \\ c_2^* &\leq R \end{aligned}$$

Tale allocazione è replicabile attraverso un intermediario, una banca, su cui si trasferisce il problema di allocare in maniera ottimale le disponibilità monetarie, assicurando gli agenti dell'economia contro gli *shock* di liquidità a cui sono soggetti. Attraverso i contratti di deposito, la banca accetta depositi in data 0 che le consentono di investire la quantità  $qc_1^*$  nella tecnologia di conservazione, a breve termine, e  $(1 - qc_1^*)$  in quella di investimento, a più lunga scadenza, e si impegna a rimborsare i depositanti nel momento in cui avranno la necessità di consumare.<sup>25</sup> In particolare, per il contratto di deposito, i consumatori potranno ritirare esattamente  $c_1^*$  in data 1 e  $c_2^*$  in data 2, che corrispondono alle quantità di consumo ottimali per ciascun agente in ciascun

---

<sup>25</sup> Giorgio Di Giorgio, *Economia e politica monetaria*, cap. 4, ed. V, CEDAM Scienze economiche e aziendali, Wolters Kluwer Italia (Milano, novembre 2016).

periodo. Ricordando la condizione di primo ordine  $U'(c_1^*) = \rho R U'(c_2^*)$ , i consumatori decideranno di ritirare i depositi in data 1 esclusivamente in caso di necessità di consumo se e solo se  $c_2^* \geq c_1^*$ , che richiede necessariamente  $\rho R \geq 1$ .<sup>26</sup>

In conclusione, se la condizione  $\rho R \geq 1$  è verificata, l'istituzione di intermediari finanziari che offrono contratti di deposito che assicurano i consumatori dai temuti *shock* di liquidità è in grado di replicare la soluzione Pareto-efficiente. Tuttavia, oltre all'equilibrio descritto, ne esiste un secondo, socialmente non desiderabile e inefficiente, in cui si verifica una situazione di panico che porta alla paventata corsa agli sportelli. Nel caso in cui si diffonda la notizia che il valore nominale delle passività bancarie, e quindi dei depositi, sia superiore al valore di liquidazione degli assets, un consumatore paziente, che preferirebbe consumare in data 2, temendo che gli altri consumatori pazienti possano cominciare a comportarsi da impazienti ritirando i propri depositi in data 1, troverà più conveniente seguire il loro atteggiamento ritirando i propri risparmi, piuttosto che attendere la data 2 con il rischio di non ottenere nulla a causa del fallimento dell'intermediario per insolvenza. La corsa agli sportelli fa venire meno la condivisione dei rischi tra gli agenti e l'efficienza della produzione, che viene interrotta in data 1 nonostante sarebbe stato più conveniente per una porzione degli agenti proseguire fino alla data 2. È chiaro come il problema fondamentale dell'esistenza di un duplice equilibrio sia che, una volta che i consumatori avranno depositato i propri risparmi, qualsiasi notizia gli faccia temere una corsa agli sportelli causerà effettivamente il verificarsi del fenomeno temuto, per cui, essendo l'equilibrio efficiente assai fragile, le banche che offrono contratti di deposito a vista dovranno impegnarsi costantemente a mantenere elevati livelli di fiducia tra i clienti.<sup>27</sup>

Diamond e Dybvig individuano due soluzioni principali per evitare il verificarsi di tale inefficienza. In primo luogo, una sospensione della convertibilità dei depositi in denaro liquido nel momento in cui  $q c_1^*$  depositi sono stati ritirati garantisce ai consumatori pazienti l'ottenimento di quanto dovuto in data 2 e non fornisce quindi un incentivo a prelevare anticipatamente. Tuttavia, se si rimuove l'ipotesi per cui  $q$ , definita come la probabilità di essere un consumatore impaziente che desidera consumare in data 1, è assunta nota, tale soluzione non risulta più efficiente. Nel caso in cui  $q$  può variare stocasticamente, se assume valori superiori ad una determinata soglia, alcuni agenti impazienti saranno razionati, mentre se assume valori inferiori alla stessa soglia alcuni agenti pazienti otterranno meno di quanto promesso dal contratto di deposito, poiché la banca avrà investito nella tecnologia di investimento una quantità di fondi subottimale.

---

<sup>26</sup> Nel caso opposto, in cui  $\rho R \leq 1$ , tutti i consumatori preferiranno ritirare le somme depositate in data 1, quindi la soluzione ottimale non sarà replicabile attraverso un intermediario finanziario.

<sup>27</sup> Douglas Diamond e Philip Dybvig, *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity*, The Journal of Political Economy, vol. 91, issue 3, pag. 401-4019, University of Chicago Press (Chicago, June 1983).

A questo punto, l'unico strumento in grado di ovviare al pericolo della corsa agli sportelli risulta essere l'assicurazione dei depositi, che consente il raggiungimento di una allocazione Pareto-ottimale anche nel caso in cui si lasci variare  $q$ , dato che le tasse finalizzate alla copertura assicurativa possono essere indicizzate alla realizzazione di  $q$ .

Diamond e Dybvig, nel loro lavoro del 1983, propongono infatti un'assicurazione dei depositi fornita dallo Stato, in quanto consente alle banche di offrire contratti di deposito efficienti in senso Paretiano, ossia che dominino la migliore allocazione ottenibile senza assicurazione e che, in nessun modo, possano recare danno o peggiorare la condizione di qualunque agente dell'economia. L'assicurazione sui depositi deve garantire i rimborsi promessi a tutti coloro che desiderano ritirare le somme depositate e, di conseguenza, deve essere imposta una tassazione indicizzata affinché la garanzia possa considerarsi di valore reale. Il settore privato incontra evidenti difficoltà nell'offrire un'assicurazione di questo tipo a causa del vincolo delle riserve da detenere a cui va necessariamente incontro per rendere credibile la propria promessa di rimborso. Nonostante sia possibile per il settore arrivare ad offrire la garanzia in parola con l'intervento di un'autorità che provveda alla tassazione o alla creazione di denaro liquido per soddisfare le richieste di rimborso, gli autori individuano nell'assicurazione offerta dallo Stato la soluzione migliore, dato che quest'ultimo è assunto in grado di imporre efficacemente qualsiasi tipo di tassa richiedente a tutti gli agenti dell'economia di versare una somma di eguale ammontare ed è naturalmente avvantaggiato nel rendere credibile le proprie garanzie di rimborso.

In conclusione, se lo Stato è in grado di imporre una tassazione ottimale per finanziare l'assicurazione dei depositi bancari, i contratti di deposito a vista garantiti dallo Stato permettono di raggiungere la migliore allocazione non vincolata dell'economia e consentono alle banche di sviluppare una strategia di liquidazione degli attivi indipendente dalle richieste di rimborso dei depositanti, dato che queste saranno in grado di prevedere efficientemente le richieste a cui andranno incontro. In questo modo, non risulterà mai conveniente per un individuo partecipare ad una corsa agli sportelli e viene così risolto il problema della fiducia nella solidità di una banca depositaria.<sup>28</sup>

## **2.2. La necessità del Sistema Europeo di Garanzia dei Depositi**

L'esposizione della normativa e del funzionamento delle istituzioni dell'Unione bancaria nel primo capitolo rende evidente che l'obiettivo ultimo dei sistemi unici per la vigilanza bancaria, la risoluzione delle banche e la garanzia dei depositi è quello di spezzare il circolo vizioso generato dal legame esistente tra banche ed emittenti sovrani che è stato al centro della crisi. Tuttavia, la

---

<sup>28</sup> Douglas Diamond e Philip Dybvig, *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity*, The Journal of Political Economy, vol. 91, issue 3, pag. 401-4019, University of Chicago Press (Chicago, June 1983).

piena realizzazione degli effetti positivi dell'Unione bancaria è sicuramente ostacolata dal fatto che l'assicurazione dei depositi resti puramente di competenza nazionale poiché, come spiegato nel primo capitolo, i sistemi di garanzia nazionali restano vulnerabili ai grandi *shock* locali e quindi gli Stati membri restano esposti ai rischi dei propri settori bancari. Un sistema europeo di garanzia dei depositi diventa quindi non solo il completamento *necessario* dell'Unione bancaria per mantenere la fiducia nel sistema, ma anche il suo completamento *logico*. Infatti, l'architettura dell'Unione bancaria è incompleta e crea una situazione asimmetrica poiché, come evidenziato dalla Commissione europea, nel sistema in vigore le responsabilità in materia di vigilanza bancaria e di risoluzione sono già condivise a livello sovra-nazionale grazie a un quadro comune e la normativa relativa contiene disposizioni sulla possibilità di utilizzare i fondi dei sistemi di garanzia nazionali nelle risoluzioni. Pertanto, le circostanze in cui tali sistemi nazionali possono essere utilizzati sfuggono già al controllo nazionale e l'istituzione di un sistema comune anche per l'assicurazione dei depositi consentirebbe di allineare meglio la responsabilità e il controllo e costituirebbe quindi il passo logico successivo per completare l'Unione bancaria.<sup>29</sup>

### **2.3. Il raggiungimento della moneta unica nell'Unione Economica e Monetaria**

La crucialità dell'EDIS sta quindi nella promozione di una protezione uniforme dei depositanti indipendente dalla collocazione geografica, che contribuirebbe a scindere ulteriormente il legame tra la solidità degli Stati membri e il grado di protezione offerto ai depositanti. Inoltre, il rafforzamento dell'Unione bancaria che deriverebbe dall'istituzione dell'EDIS andrebbe a beneficio dell'intera Unione Economica e Monetaria (UEM). La Banca Centrale Europea individua infatti nel raggiungimento di una vera e propria "*moneta unica*" il fondamento logico economico dell'EDIS.

La moneta unica è il requisito fondamentale di un sistema bancario unico e del raggiungimento di un'unione monetaria completa. Il concetto di moneta unica ha come presupposto intrinseco un livello di fiducia uniforme nella sicurezza dei depositi all'interno dell'area dell'euro, indipendentemente dallo Stato membro in cui sono localizzati.<sup>30</sup> Infatti, per evitare gli atteggiamenti guidati dal panico da parte dei depositanti, la moneta deve essere funzionale in qualsiasi sua forma e posizione geografica e garantire ai risparmiatori la sua immediata e piena spendibilità nel momento in cui vogliono soddisfare le proprie esigenze di consumo. Poiché, nei fenomeni di "corsa agli sportelli" che caratterizzano tipicamente le crisi finanziarie, ciò che spinge

---

<sup>29</sup> Commissione Europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi*, COM (2015) 586 final - 2015/0270 (COD) (Strasburgo, 24 novembre 2015).

<sup>30</sup> Banca Centrale Europea, *Financial Integration in Europe*, cap. 2, "European institutional reform – establishing a European Deposit Insurance Scheme" (Francoforte sul Meno, aprile 2016).

i depositanti a recarsi presso la propria banca per ritirare le somme depositate è il timore che tutti gli altri depositanti si comportino allo stesso modo e che quindi la banca non sia in grado di provvedere ai rimborsi richiesti, l'assicurazione sui depositi si è dimostrata uno strumento chiave per assicurare ai depositanti il rimborso indipendentemente dalle richieste di prelievo degli altri depositanti.<sup>31</sup>

L'EDIS, in conclusione, sarebbe indubbiamente uno strumento efficace per promuovere un livello uniforme di fiducia dei depositanti europei e contribuirebbe ad assicurare l'unicità dell'euro, facendo compiere all'Unione Economica e Monetaria un ulteriore e fondamentale passo nella direzione dell'integrazione e della modernità.

#### **2.4. La protezione dei depositanti**

Il meccanismo del *bail-in* introdotto dalla Direttiva BRRD del 2014 ha stabilito la logica per cui chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o conversioni in azioni. Per questo motivo, gli investitori dovranno fare particolare attenzione ai rischi delle varie tipologie di investimento e i sistemi di garanzia dei depositi rivestiranno un ruolo fondamentale nel sistema bancario. L'ordine gerarchico per il *bail-in* mette al primo posto gli azionisti, seguiti dai detentori di altri titoli di capitale, dagli altri creditori subordinati, dai creditori chirografari, dalle persone fisiche e le piccole o medie imprese titolari di depositi per l'importo eccedente i 100.000 euro e infine dal fondo di garanzia dei depositi, che contribuisce al *bail-in* al posto dei depositanti protetti.

Emerge chiaramente, in sintesi, che i depositanti non dovrebbero temere grosse perdite in caso di dissesto bancario. Infatti, i depositi fino a 100.000 euro sono espressamente esclusi dal *bail-in* e protetti dal Fondo di garanzia dei depositi e, anche per la parte eccedente i 100.000 euro, i depositi delle persone fisiche e delle piccole e medie imprese ricevono un trattamento preferenziale. Questi ultimi sarebbero tenuti a sopportare delle perdite solo nell'eventualità in cui il *bail-in* di tutti gli strumenti dotati di un livello di protezione inferiore nella gerarchia non fosse sufficiente a ripristinare un livello di capitale adeguato e a coprire le perdite. Inoltre, al fine di preservare la stabilità finanziaria, i depositi al dettaglio eccedenti i 100.000 euro potranno essere esclusi dal *bail-in* in via discrezionale dalle autorità di risoluzione responsabili.<sup>32</sup>

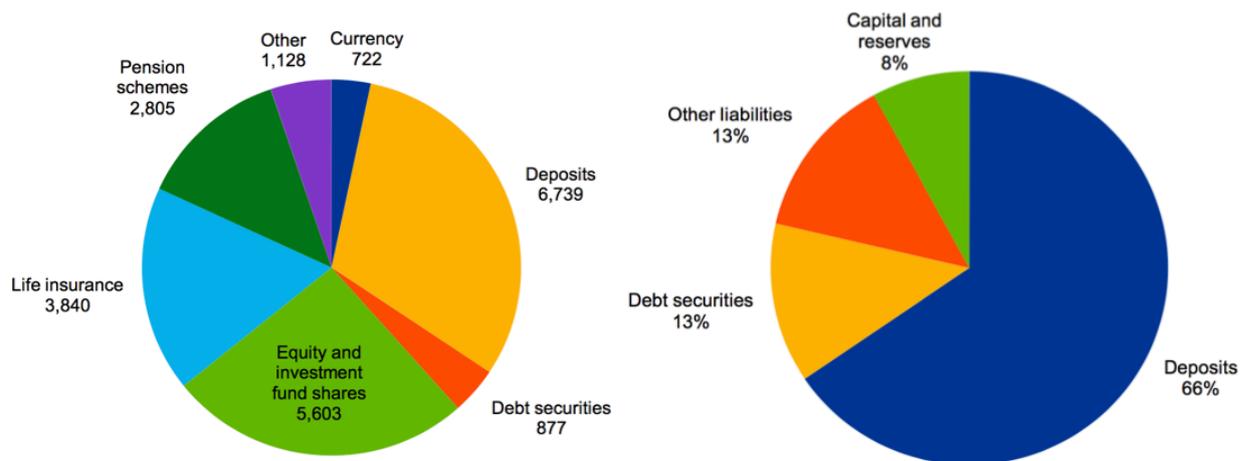
Tuttavia, si ritiene che i depositanti necessitino di un elevato grado di protezione sia per il ruolo centrale rivestito dai depositi nel sistema finanziario nel suo complesso che per le caratteristiche intrinseche dei depositi.

---

<sup>31</sup> Douglas Diamond e Philip Dybvig, *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity*, The Journal of Political Economy, vol. 91, issue 3, pag. 401-4019, University of Chicago Press (Chicago, June 1983).

<sup>32</sup> Banca d'Italia, *Che cosa cambia nella gestione delle crisi bancarie* (Roma, 8 luglio 2015).

Per quanto riguarda il primo aspetto, come mostrano i grafici riportati di seguito nella *Figura 3*, i depositi rappresentano circa il 30% delle attività finanziarie detenute dalle famiglie europee e circa i due terzi delle passività bancarie totali nell'area dell'Unione bancaria.<sup>33</sup> Pertanto, essi rappresentano una parte fondamentale sia degli investimenti dei risparmiatori che del finanziamento delle banche.



*Figura 3: Composizione delle attività finanziarie detenute dai privati e delle passività bancarie*

I depositi a vista sono inoltre un tipo di attività che deve essere ritenuto “speciale” non solo per il suo utilizzo nel finanziare anche prestiti non liquidi ma anche, e soprattutto, in quanto è l’unico a legare la certezza del valore nominale con la liquidità immediata e comporta quindi l’assenza di rischio, nonostante rendimenti di norma inferiori rispetto alle altre attività finanziarie più rischiose. Questa speciale caratteristica rende i depositi a vista un target naturale anche per investitori meno sofisticati e costituisce quindi un movente razionale per garantire a questa attività una protezione superiore rispetto al livello generale di tutela offerto agli altri tipi di risparmi. Tuttavia, poiché sarebbe estremamente costoso, se non impossibile, distinguere gli investitori meno sofisticati e quindi meritevoli di protezione superiore da quelli invece più sofisticati, tutti i detentori privati di depositi a vista dovrebbero godere della protezione delle proprie attività. Infine, l’obiettivo di tutelare gli investitori meno informati e sofisticati costituisce una pratica e corretta motivazione per una protezione uniforme dei depositi.<sup>34</sup>

## 2.5. Analisi economica

Spostando l’analisi sul piano puramente economico, le due questioni che principalmente rendono un’assicurazione a livello europeo dei depositi bancari una necessità sono la protezione contro il

<sup>33</sup> Banca Centrale Europea, *Statistics Bulletin* - Euro Area Statistics Online (Francoforte sul Meno, 2015).

<sup>34</sup> Giorgio di Giorgio e Jacopo Carmassi, *L’impatto del bail-in sulla rete di protezione finanziaria*, Analisi Giuridica dell’Economia, ed. 2, Il Mulino (Bologna, 2016).

rischio sistemico e la protezione contro i grandi *shock* locali. Per quanto riguarda il primo aspetto, il problema è radicato nel fatto che le esternalità transfrontaliere dei fallimenti bancari vengono spesso ignorate dalle autorità nazionali. La cooperazione tra le autorità nazionali di diversi paesi viene infatti verosimilmente a mancare durante i periodi di crisi, poiché gli interessi nazionali prevalgono sull'interesse comune europeo. Poiché tutti i paesi coinvolti tendono a mettere l'interesse nazionale davanti a quello europeo in situazioni di dissesto, è evidente come l'unica soluzione appropriata sia quella di tipo federale, in cui le autorità europee potrebbero facilmente assorbire gli effetti sistemici di eventuali fallimenti bancari all'interno della più ampia area geografica. La protezione dai grandi *shock* locali acquista rilevanza estrema se si prendono in considerazione gli effetti disastrosi dell'ultima crisi a causa del più volte menzionato circolo vizioso tra banche e emittenti sovrani. Per poter rompere tale legame, ad oggi quasi indissolubile, è necessario un sistema di garanzia dei depositi a livello europeo. Infatti, grandi *shock* locali possono comportare perdite tanto grandi da rendere i sistemi di garanzia nazionali incapaci di farvi fronte, mentre un sistema europeo fornirebbe un meccanismo esterno di assorbimento delle perdite indipendente dalla solvibilità dello Stato in cui si è verificato il dissesto. Un meccanismo di tale tipo diventa quindi cruciale durante i periodi di crisi, che sono tipicamente caratterizzati da una forte recessione e, di conseguenza, un grande disavanzo e incremento del livello del debito pubblico.<sup>35</sup>

Come evidenziato dalla Commissione Europea nella sua proposta di Regolamento, da un'analisi quantitativa che ha studiato l'efficacia di un sistema di garanzia totalmente in comune per far fronte a potenziali rimborsi, è emerso che, rispetto ai sistemi nazionali, il fondo dell'EDIS potrebbe gestire i rimborsi di un numero di banche significativamente maggiore e di maggiori dimensioni per tutti gli Stati membri. L'ambito dell'EDIS potrebbe anche garantire un livello di ammanco previsto in caso di pagamento, espresso come percentuale del livello obiettivo, inferiore rispetto a quello garantito da qualsiasi sistema di garanzia nazionale. Il principio alla base di tali valutazioni è che i contributi delle banche previsti per la costituzione dei fondi nazionali verrebbero utilizzati per costituire l'EDIS, il quale non richiederebbe quindi ad esse ulteriori contributi. Infine, i risultati dell'analisi condotta dalla Commissione mostrano che mettendo i fondi a disposizione di un unico sistema di garanzia dei depositi europeo, senza modificarne l'ammontare, sarebbe possibile realizzare sia una protezione che un utilizzo più efficiente di tali fondi.<sup>36</sup>

---

<sup>35</sup> Daniel Gros e Dirk Schoenmaker, *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, Journal of Common Market Studies, vol. 52, n. 3, pag. 529-546 (Oxford, 2014).

<sup>36</sup> Commissione Europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi*, COM (2015) 586 final - 2015/0270 (COD) (Strasburgo, 24 novembre 2015).

In conclusione, la costituzione di un sistema europeo di garanzia dei depositi consentirebbe sia di risolvere numerose questioni che attualmente compromettono il funzionamento dell'Unione bancaria europea (tra cui il legame "diabolico" esistente tra banche e Stati, la persistente vulnerabilità dei sistemi nazionali agli *shock* locali, l'asimmetria che contraddistingue l'architettura dell'Unione basata su tre pilastri e i fenomeni di corsa agli sportelli nei periodi di crisi), che di raggiungere il completamento effettivo dell'Unione Economica e Monetaria e la protezione dal rischio sistemico, tutelando in particolare gli investitori meno sofisticati.

Tale rafforzamento dell'Unione bancaria implica, chiaramente, l'adozione di misure per la condivisione dei rischi tra tutti gli Stati membri, che ha fatto emergere delle divergenze tra questi ultimi. Infatti, a causa della possibilità di dover pagare per i rischi assunti da emittenti sovrani meno solvibili, alcuni Stati membri hanno subordinato la costituzione di un fondo di garanzia dei depositi unico al soddisfacimento di alcune condizioni di riduzioni del rischio. In particolare, insieme alla proposta per l'EDIS, la Commissione europea ha pubblicato una comunicazione in cui afferma che si procederà all'attuazione di misure di riduzione del rischio addizionali volte a spezzare in maniera più diretta il legame tra banche ed emittenti sovrani in parallelo con quelle di condivisione del rischio implicite nell'istituzione dell'EDIS.

Al tema cruciale delle divergenze sorte tra gli Stati membri a causa dell'aumento del livello di condivisione del rischio è dedicato il capitolo 3.

## CAPITOLO 3

### LE DIVERGENZE TRA GLI STATI MEMBRI

#### 3.1. I rischi dell'EDIS

Emerge chiaramente dalla trattazione esposta fino a questo punto come l'EDIS sia senza dubbio una componente essenziale dell'Unione bancaria, ma anche come, allo stesso tempo, siano necessarie misure addizionali per conseguire un efficiente funzionamento di tale Unione. Le principali fonti di dibattito tra gli Stati membri dell'Unione sono due: il rischio che un'assicurazione uniforme porti a un incremento generale dell'assunzione dei rischi da parte dei vari attori del mercato e il rischio che i sistemi di Stati più finanziariamente solidi debbano pagare le conseguenze dei rischi assunti da altri caratterizzati da livelli di solidità inferiore.

#### 3.2. *Moral hazard*

Un importante fattore di dibattito riguardo l'appropriatezza di un sistema europeo di garanzia dei depositi è dato dal rischio di *moral hazard*, che può derivare dal fatto che i rischi assunti in un settore bancario nazionale vengono condivisi tra tutte le banche nell'Unione Economica e Monetaria. Il problema di azzardo morale rappresenta infatti uno dei principali argomenti avanzati dagli oppositori dell'EDIS in quanto scaturisce tipicamente dalla protezione dei depositi bancari e aumenta all'aumentare della quota protetta, fornendo incentivi negativi sia per il management bancario che per i depositanti. Grazie alla protezione, il primo diviene maggiormente predisposto ad assumere rischi mentre i secondi, potendo contare sul rimborso del valore nominale dei loro depositi, tendono a non solo a non prestare la necessaria attenzione nella scelta della banca in cui depositare i propri fondi, ma anche a non monitorare con cura la stessa nello svolgimento della sua attività. Vari studi hanno infatti dimostrato che un'esagerata protezione delle banche può effettivamente provocare un incremento della propensione al rischio e destabilizzare lo stesso sistema che aveva l'obiettivo di proteggere.

Per quanto riguarda il primo aspetto, è largamente condivisa la considerazione per cui, una volta che l'abilità delle banche di attrarre depositi non dipende più dal loro profilo di rischio, queste sono incentivate a finanziare progetti con rendimento e rischio superiori. Il risultato è quindi che l'assicurazione sui depositi possa provocare un numero maggiore di fallimenti bancari e, se le banche assumono rischi tra loro correlati, anche le crisi bancarie sistemiche possano diventare più frequenti. In sintesi, un'assicurazione esplicita sui depositi può, allo stesso tempo, generare due

effetti opposti: aumentare la stabilità bancaria riducendo le corse agli sportelli *self-fulfilling* generate dal divulgarsi di informazioni e minare la stabilità bancaria incoraggiando l'assunzione di rischi da parte delle banche.<sup>37</sup>

Inoltre, uno studio condotto dal Development Research Group della World Bank del 2004, ha dimostrato che l'esistenza di un'assicurazione esplicita diminuisce gli interessi passivi delle banche e rende il pagamento degli interessi meno sensibile al rischio della banca stessa e, quindi, un'assicurazione di questo tipo riduce la disciplina di mercato da parte dei creditori delle banche. La difficoltà nel costituire un adeguato sistema europeo di garanzia dei depositi sta infine proprio nel riuscire a bilanciare in modo appropriato il *trade-off* esistente tra la protezione dei depositanti e la conservazione della disciplina di mercato.<sup>38</sup>

Per far fronte a questo tipo di rischi, sono state introdotte misure precauzionali per la costituzione dell'EDIS, quali, come analizzato sopra, la ponderazione per il rischio assunto da ciascuna banca delle contribuzioni da versare da questa al fine di alimentare il fondo comune e un periodo transitorio per raggiungere l'assicurazione completa in modo graduale.

### **3.3. La condivisione dei rischi**

Un ulteriore fattore di dibattito tra gli Stati membri scaturisce dall'eventualità che Stati membri con condizioni fiscali meno favorevoli potrebbero non essere in grado di far fronte a crisi sistemiche e tale disparità andrebbe ad impattare negativamente sulla fiducia dei depositanti, creando incentivi avversi e contribuendo alla frammentazione del mercato, che compromette la capacità e la volontà delle banche di ampliare le loro operazioni su base transfrontaliera. In particolare, la creazione di un sistema europeo di garanzia dei depositi implicherebbe di mettere in comune la sovranità nazionale in una misura non accettabile da alcuni Stati membri.

La Commissione europea ha previsto che la costituzione dell'EDIS venga accompagnata da ulteriori misure di riduzione del rischio nel settore bancario per progredire verso una maggiore integrazione delle politiche economiche e fiscali a livello europeo. Infatti, insieme alla proposta legislativa del novembre 2015 per l'istituzione dell'EDIS, la Commissione ha pubblicato la Comunicazione "Verso il completamento dell'Unione bancaria" contenente diverse misure di riduzione del rischio finalizzate ad allineare le procedure di insolvenza cosicché le banche e i sistemi di garanzia dei depositi siano soggetti a condizioni simili nei diversi Stati membri.

La proposta per la costituzione di un fondo di risoluzione e garanzia dei depositi europeo è stata infatti fortemente criticata dai rappresentanti di Stati membri di importanza rilevante, in particolare

---

<sup>37</sup> Asli Demirgüç-Kunt e Enrica Detragiache, *Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability? An Empirical Investigation*, Journal of Monetary Economics, vol. 49, issue 7, pag. 1373-1406 (2002).

<sup>38</sup> Asli Demirgüç-Kunt e Harry Huizinga, *Market Discipline and Deposit Insurance*, Journal of Monetary Economics, vol. 51, issue 2, pag. 375-399 (2004).

da quelli della Germania. Questi ultimi hanno constatato che non sarebbe possibile trasferire a livello europeo il potere sulle risorse fiscali e quello di imporre misure che impattano direttamente sui diritti di proprietà privata senza modificare il Trattato sull'Unione Europea. La Germania ha inoltre espresso una posizione non favorevole alla supervisione da parte della Banca Centrale Europea sulle Landesbank e sulle banche di risparmio tedesche, in virtù della funzione pubblica da loro svolta nel paese e dei loro legami con i governi nazionali. A riguardo di tale obiezione, la visione comunemente accettata è che questa sia semplicemente basata sul desiderio delle autorità tedesche di mantenere il potere di decisione sulle risoluzioni bancarie in Germania, evitando di sottoporsi ai sistemi unici introdotti dalla normativa sull'Unione bancaria.<sup>39</sup>

La divisione fondamentale in questo acceso dibattito si è creata tra i paesi più finanziariamente solidi, intimoriti dall'eventualità di diventare i principali contribuenti di tale sistema, come la Germania, e i paesi che hanno recentemente attraversato o stanno attualmente attraversando dissesti nel settore bancario e quindi ricorreranno verosimilmente al sistema di garanzia, come Spagna e Irlanda. Il dibattito sull'Unione bancaria, i cui protagonisti principali sono la Francia e la Germania, si è rilevato essere di natura strettamente politica ed è stato caratterizzato quindi da intense negoziazioni tra i governi degli Stati membri. Mentre, da un lato, il governo francese, insieme a quello spagnolo e italiano, si faceva fautore dell'Unione bancaria evidenziando la necessità di agire tempestivamente, dall'altro lato, il governo tedesco sollevava numerose obiezioni, affermando che la necessità di stabilire gli adeguati accordi istituzionali prevalesse su quella di procedere rapidamente.

I motivi per cui la Francia riteneva essenziale supportare l'Unione Bancaria erano la ricerca del rafforzamento della vigilanza bancaria e di una garanzia dei depositi e di un fondo di risoluzione bancaria di portata europea che potessero alleviare le preoccupazioni riguardo l'instabilità delle banche nell'area dell'euro, nella convinzione che eliminare il legame tra debito sovrano e banche nazionali fosse fondamentale per ripristinare la fiducia internazionale nella stabilità del sistema finanziario. Al contrario, i governi della Germania, dell'Olanda e della Finlandia si opponevano espressamente a qualsiasi accordo sulla possibilità di ricapitalizzare le banche che prescindesse da un rafforzamento delle regole di politica fiscale e insistevano perché le banche in stato di difficoltà operanti negli Stati membri caratterizzati da un sistema bancario fragile come la Spagna e l'Irlanda rimanessero sotto la responsabilità dei governi di tali Stati.

In sintesi, il governo tedesco si opponeva chiaramente alla mutualizzazione del debito e alla responsabilità dei contribuenti tedeschi per la risoluzione delle banche straniere o per la garanzia dei depositi in banche operanti in altri Stati membri, subordinando la creazione di un Sistema europeo di assicurazione dei depositi ad una preliminare fase di riduzione dei rischi all'interno dei

---

<sup>39</sup> Daniel Gros e Dirk Schoenmaker, *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, JCMS, vol. 52, n. 3, pag. 529-546 (Oxford, 2014).

sistemi bancari nazionali.<sup>40</sup>

### **3.4. Misure per la riduzione dei rischi: “Verso il completamento dell’Unione bancaria”**

È evidente come, nonostante i numerosi benefici che l’EDIS consentirebbe di conseguire, i timori di alcuni Stati membri sopramenzionati non siano del tutto infondati, seppur probabilmente investiti di una visione eccessivamente pessimistica. Infatti, la situazione in cui Stati membri con una situazione fiscale più favorevole, un solido sistema bancario e sistemi di garanzia dei depositi adeguatamente capitalizzati siano chiamati a sussidiare i sistemi bancari di altri paesi, maggiormente deboli ed esposti a rischi deve essere in ogni modo evitata, poiché scatena il timore di una condivisione delle perdite. È proprio per ovviare a tali timori che sono state stabilite chiare regole di finanziamento attraverso contributi versati *ex ante* dai sistemi nazionali che aderiranno all’EDIS insieme a ulteriori misure di riduzione del rischio delineate dalla Commissione europea nella sua Comunicazione del novembre 2015 e da perseguire parallelamente alla costituzione dell’EDIS.

L’assunto di base da cui parte l’analisi della Commissione è che, se si vuole conseguire la messa in comune dei costi associati ai dissesti bancari, è fondamentale riuscire a contenere il più possibile il rischio di dover effettivamente sostenere tali costi. Nella Comunicazione, viene data principalmente attenzione a sette aspetti fondamentali. Il primo obiettivo delle misure supplementari volte a ridurre i rischi è quello di ridurre le opzioni e le discrezionalità nazionali nell’applicazione delle norme prudenziali per consentire al meccanismo di vigilanza unico di operare nel modo più efficace possibile: a tal fine la Commissione stessa collaborerà con gli Stati membri e con il meccanismo di vigilanza unico per allineare l’uso delle opzioni e delle discrezionalità nazionali attraverso la proposta di misure normative. In secondo luogo, viene considerata come indispensabile per il buon funzionamento dell’EDIS, nella fase di assicurazione completa, l’armonizzazione dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi. Il terzo punto consiste nel consentire al Comitato di risoluzione unico di intervenire in modo tempestivo ed efficace nel caso di dissesto o rischio di dissesto delle banche, per cui è fondamentale che queste ultime applichino correttamente il requisito minimo per i fondi propri e quello per le passività ammissibili in modo tale da disporre di adeguate passività conformi ai requisiti del *bail-in*. Per raggiungere tale scopo, che, come sempre, rimanda a quello di salvaguardare la stabilità finanziaria e limitare i costi per i contribuenti e per il sistema bancario nel suo complesso, è stato proposto un ulteriore requisito, quello della capacità di assorbire completamente le perdite (TLAC), la cui applicazione

---

<sup>40</sup> David Howarth e Lucia Quaglia, *Banking Union as a Holy Grail: Rebuilding the Single Market in Financial Services, Stabilizing Europe’s Banks and “Completing” Economic and Monetary Union*, JCMS vol. 51, n.1, pag. 103-123 (Oxford, 2013).

assicurerebbe ulteriormente alle banche una sufficiente capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione. Un ulteriore punto di analisi è stato quello di adottare la normativa necessaria per limitare l'uso dei finanziamenti pubblici, che, in seguito all'applicazione della direttiva BRRD è disponibile solo in ultima istanza, e per garantire la sostenibilità economica delle banche beneficiarie di tali aiuti e la concorrenza all'interno del mercato unico. In quinto luogo, è stato ritenuto essenziale rafforzare la convergenza normativa sull'insolvenza e le procedure di ristrutturazione tra gli Stati membri, poiché le divergenze esistenti in materia rendono difficile la valutazione del rischio di credito. Inoltre, sesto aspetto, dovrebbero adottarsi ulteriori misure prudenziali al fine di limitare la leva finanziaria delle banche, garantire la stabilità dei finanziamenti bancari e migliorare la comparabilità degli attivi ponderati per il rischio. Infine, dato il necessario riesame del trattamento prudenziale delle esposizioni delle banche al rischio sovrano, è essenziale presentare delle proposte per revisionare tale trattamento, come la possibile introduzione di limiti alle esposizioni di questo tipo per garantire una diversificazione sufficiente del loro rischio sovrano complessivo.<sup>41</sup>

In conclusione, l'obiettivo fondamentale di tutti gli elementi dell'Unione bancaria è quello di allentare il legame tra le banche e gli emittenti sovrani nazionali che ha caratterizzato l'ultima crisi finanziaria e, senza un sistema unico di garanzia dei depositi, la costruzione generale dell'Unione rimane incompleta. L'introduzione di un meccanismo europeo di assicurazione dei depositi rappresenterebbe un'innovazione significativa, poiché creerebbe per la prima volta nell'area dell'Unione europea un sistema di assicurazione centralizzato e sovra-nazionale che potrebbe contribuire ad eliminare l'attuale asimmetria sostanziale nella protezione dei depositanti. Il sistema comune di assicurazione dei depositi basato su un approccio riassicurativo proposto dalla Commissione europea per l'Unione bancaria, dovrebbe infatti contribuire a tutelare i depositanti anche nei paesi fiscalmente meno solidi, eliminando il legame tra protezione dei depositi e solidità degli Stati.<sup>42</sup> Tuttavia, la condivisione dei rischi derivante dalle misure volte a rafforzare l'Unione bancaria dovrebbe essere accompagnata da misure di riduzione dei rischi volte a spezzare in maniera più diretta tale legame.

---

<sup>41</sup> Commissione Europea, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Verso il completamento dell'Unione bancaria"*, COM(2015) 587 final. (Strasburgo, 24 Novembre 2015).

<sup>42</sup> Giorgio Di Giorgio e Jacopo Carmassi, *L'impatto del bail-in sulla rete di protezione finanziaria*, Analisi Giuridica dell'Economia, ed. 2, Il Mulino (Bologna, 2016).

## CAPITOLO 4

### L'INNOVAZIONE TECNOLOGICA NEL SETTORE BANCARIO

#### 4.1. La nascita di nuovi fornitori di servizi finanziari

L'architettura dell'Unione bancaria deve essere coniugata con altre importanti modifiche che hanno interessato il settore bancario negli ultimi anni, a causa dell'impatto di una tecnologia in continua evoluzione. Infatti, il nuovo contesto istituzionale e regolatorio delineatosi è senza dubbio da considerare una risposta non solo all'ultima crisi finanziaria ma anche ai cambiamenti rapidi e profondi che le nuove tecnologie informatiche e di comunicazione hanno comportato nell'industria bancaria e finanziaria.

Il settore bancario è sicuramente uno di quelli in cui l'effetto della tecnologia ha avuto il maggiore impatto, considerando che la digitalizzazione ha consentito di snellire e ridurre drasticamente le tempistiche legate alle operazioni di deposito e di raggiungere così una maggiore produttività. L'adozione delle tecnologie dell'informazione e delle telecomunicazioni ha inoltre consentito alle banche di migliorare la qualità e di aumentare la gamma dei servizi offerti alla clientela e la sicurezza delle operazioni di gestione dei pagamenti, nonché di sviluppare nuove e più efficienti tecniche di gestione dei rischi. Gli effetti degli investimenti nelle cosiddette *information technologies* (IT) sono evidenti: tali investimenti sono positivamente correlati con la frontiera dei profitti e negativamente con quella dei costi, per cui l'azione di tecniche ad alta intensità di capitale IT rende le banche senza dubbio più efficienti. In particolare, uno studio effettuato in Banca d'Italia su un campione di 600 banche italiane per il periodo che va dal 1989 al 2000 riguardo gli effetti degli investimenti in capitale IT sul settore bancario ha riportato come risultato che tali investimenti hanno generato un aumento della produttività totale dei fattori del sistema bancario compreso tra l'1.3 e l'1.8 per cento all'anno.<sup>43</sup>

L'accelerazione del settore bancario può quindi dirsi guidata da tre fattori principali. Innanzi tutto, il costo dell'elaborazione automatica dei dati è diminuito in modo consistente, per cui gli investimenti in capitale IT, non essendo onerosi come un tempo, non costituiscono più un'elevata barriera all'ingresso nel mercato dei servizi finanziari, e consentono facilmente alle imprese innovatrici di offrire servizi tipici del sistema bancario. In secondo luogo, lo sviluppo della rete Internet ha reso possibile il trasferimento di una consistente mole di dati in modo rapido e sicuro evitando i grandi costi comportati dal ricorso a reti dedicate, in particolare attraverso il recente

---

<sup>43</sup> Luca Casolaro e Giorgio Gobbi, *Information Technology and Productivity Changes in the Banking Industry*, Economic Notes, vol. 36, n. 1 pag. 43-76, Banca Monte dei Paschi di Siena (Febbraio 2007).

canale dei *social media*. Infine, anche grazie a tale rete, oggi è disponibile e facilmente reperibile un ampio insieme di informazioni (anche detto “*big data*”) che consente alle imprese di acquisire una maggiore conoscenza della propria clientela e di andare quindi efficacemente incontro alle sue esigenze più particolari. Le nuove tecnologie svolgono quindi un ruolo chiave nell’accrescere l’inclusione finanziaria, migliorando l’accesso alla finanza da parte di famiglie e imprese di piccole e medie dimensioni attraverso lo sviluppo di servizi di pagamento innovativi e l’offerta di servizi di elevata qualità a costi di distribuzione ridotti.<sup>44</sup>

Al centro della rivoluzione tecnologica in parola vi è la rete Internet, che ha penetrato rapidamente il settore bancario consentendo di effettuare pagamenti, investimenti finanziari e trasferimenti di fondi attraverso meccanismi elettronici e digitali. Internet è infatti diventato un canale di trasferimento diffuso ed efficace per i prodotti finanziari ed è sfociato nell’*electronic banking*, o *e-banking*, che rappresenta uno dei più rilevanti fattori di cambiamento degli ultimi anni. Nel mondo dell’*e-banking*, grazie alle nuove tecnologie, i depositi possono essere trasferiti verso altri prodotti e strumenti finanziari in modo semplice e rapido, nonché a costi incredibilmente ridotti, per tutto l’arco delle 24 ore della giornata. L’efficienza intrinseca di tali trasferimenti è consentita dall’impatto della tecnologia sui processi produttivi, sui meccanismi di distribuzione, sul set dei prodotti disponibili e sui modelli di organizzazione degli intermediari.

Il fenomeno della banca virtuale ha origine, in realtà, agli inizi degli anni ’90, quando l’interazione tra innovazione e attività bancaria ha fatto nascere la possibilità per gli intermediari di offrire servizi e prodotti finanziari attraverso canali distributivi automatizzati, che prescindono quindi dal contatto personale tra fornitori e clienti. Infatti, nell’*e-banking*, attraverso la rete Internet gli intermediari pubblicizzano l’offerta e collocano tra la clientela i propri servizi e prodotti finanziari, forniscono a quest’ultima le informazioni rilevanti riguardo le condizioni contrattuali e le movimentazioni dei loro conti e partecipano a iniziative di commercio elettronico.<sup>45</sup>

Un’analisi effettuata da McKinsey & Company in collaborazione con Google Italy, ha messo in luce come l’industria del credito vada considerata tenendo conto dell’aumentata produttività dell’attività distributiva apportata dalla digitalizzazione che, a partire dagli anni 2000, ha interessato le attività transnazionali e di sportello facendo migrare versamenti e prelievi verso le casse bancarie automatiche (o *automated teller machine*, ATM) e bonifici e pagamenti verso le piattaforme di *internet banking*. La digitalizzazione ha modificato alla radice il profilo organizzativo e i principali processi delle banche: ad esempio, per aprire un conto corrente, nel modello tradizionale erano necessari ben 32 *step* che richiedevano dai due ai sei giorni lavorativi,

---

<sup>44</sup> Valeria Sannucci, *Il futuro del sistema bancario italiano: discontinuità, tra innovazione e regolazione*, Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa in collaborazione con Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano (Perugia, 19 marzo 2016).

<sup>45</sup> Vincenzo Desario, *E-Banking: nuovi scenari e nuove strategie per le banche italiane*, Associazione Bancaria Italiana, VI convention annuale (Sorrento, 17 ottobre 2000).

mentre oggi ne sono sufficienti solo 25 in un tempo di dieci o quindici minuti, in virtù di un livello di automazione pari al 65%. Dai risultati della ricerca si conclude che il raggiungimento di una banca digitale completamente integrata debba rappresentare una priorità per tutte le banche moderne, dato che le banche più evolute digitalmente ottengono performance migliori rispetto a quelle ancora legate ai canali tradizionali in termini di efficacia commerciale, soddisfazione dei clienti e efficienza in termini di costi rapportati alle entrate reddituali.

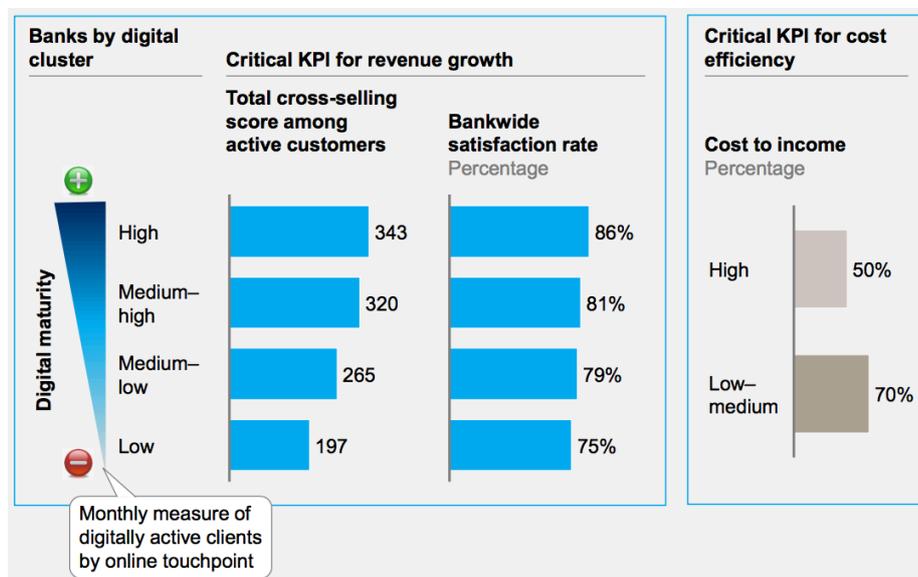


Figura 4: Correlazione tra il livello di digitalizzazione e di performance commerciale e soddisfazione della clientela

Il grafico riportato nella *Figura 4* mostra appunto come le banche più sviluppate dal punto di vista digitale registrino livelli più elevati dell'indice chiave di prestazione (o "key performance indicator", KPI) sia per la crescita dei ricavi, ottenendo risultati migliori sia in termini di *cross-selling* che di soddisfazione della clientela, sia per l'efficienza dei costi.<sup>46</sup>

Le imprese innovatrici godono di un alto potenziale per alterare sia la struttura che il funzionamento dell'industria finanziaria, creando, per esempio, piattaforme online che consentono di effettuare "prestiti tra pari", a cui si fa solitamente riferimento con l'accezione inglese *peer-to-peer lending*. Questo fenomeno consiste appunto nell'utilizzo di piattaforme online attraverso cui prenditori e prestatori di fondi possono interagire direttamente tra loro senza ricorrere ad intermediari di alcun tipo e ottenendo così condizioni più favorevoli per entrambe le parti. Tali piattaforme mettono a disposizione di agenti privati e investitori istituzionali tutti gli strumenti necessari per finanziare soggetti in deficit finanziario e, in questo modo, si viene a creare un vero e proprio mercato, in cui i tassi correnti sono determinati esclusivamente dall'incontro tra domanda e offerta di credito. Tra i vantaggi principali delle piattaforme che consentono questa tipologia di prestiti tra privati, vi sono la rapidità di erogazione di tali prestiti, la semplicità di utilizzo, e la

<sup>46</sup> McKinsey&Company e Google Italy, *Evolution of the Italian banking customer behaviors in the digital ecosystem* (Settembre 2015).

migliorata capacità di valutare il merito di credito della controparte grazie alla grande quantità di informazioni disponibili e facilmente reperibili.<sup>47</sup>

In sintesi, alla luce di quanto detto può essere utile prendere in considerazione le sei principali previsioni sull'impatto dell'innovazione sui servizi finanziari che sono stati elaborati in seguito ad uno studio condotto dal World Economic Forum. In primo luogo, è emerso che l'innovazione nei servizi finanziari è voluta e prevedibile, per cui gli enti *incumbent* con più elevata probabilità di essere attaccati sono quelli operanti nei settori in cui vi sono maggiori profitti e, allo stesso tempo, fonti di attrito tra clienti e fornitori di servizi. Secondo, le innovazioni hanno avuto e avranno il maggiore impatto dove riescono ad impiegare modelli di business basati su piattaforme online e su un'alta intensità di dati. Terzo, nonostante gli effetti più imminenti dell'innovazione verranno largamente percepiti nel settore bancario, l'impatto più consistente si avrà nel settore assicurativo. Inoltre, quarto aspetto, si è previsto che le istituzioni già operanti nel settore impiegheranno strategie parallele per competere aggressivamente con i nuovi entrati. Quinto, per comprendere appieno l'alterazione del profilo di rischio dell'industria conseguente all'utilizzo di innovazioni tecnologiche sarà necessaria un'efficiente collaborazione tra regolatori, imprese *incumbent* e nuovi entranti. Infine, l'introduzione di tecnologie che vanno ad alterare gli assetti tradizionali del settore non deve essere considerato come un evento unico ma, piuttosto, come un processo in continua evoluzione che modellerà il comportamento dei consumatori, i modelli di business e la struttura a lungo termine dell'industria dei servizi finanziari.<sup>48</sup>

È evidente che il settore bancario sia perfettamente adatto all'utilizzo delle nuove tecnologie, in considerazione dell'immaterialità dei prodotti da questo tipicamente offerti. Inoltre, l'utilizzo delle tecnologie informatiche e di comunicazione consente alle banche di anticipare e rispondere in modo efficiente alle nuove esigenze dei consumatori, sempre meno legati ai fornitori tradizionali di servizi finanziari: i clienti *on-line*, infatti, si aspettano di ricevere informazioni e assistenza in modo rapido e semplice, di poter confrontare prezzi e qualità del servizio per selezionare le combinazioni più favorevoli e di ricevere offerte di prodotti personalizzati sulla base delle loro esigenze.

Infine, l'effetto più interessante della rivoluzione delle tecnologie informatiche è la nascita di nuovi fornitori di servizi finanziari. Rinomati colossi dell'informatica quali Google, Apple, Facebook o Amazon ("*Gafa*") stanno abbracciando il mercato dei servizi di pagamento, conquistandosi l'appellativo di *Big Players* del settore finanziario. Inoltre, le nuove tecnologie consentono ad imprese innovatrici, note come imprese FinTech ("*Finance-Technologies*") di

---

<sup>47</sup> Valeria Sannucci, *Il futuro del sistema bancario italiano: discontinuità, tra innovazione e regolazione*, Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa in collaborazione con Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano (Perugia, 19 marzo 2016).

<sup>48</sup> World Economic Forum, *The Future of Financial Services: how disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed*, final report (Giugno 2015).

sfruttare efficientemente le potenzialità della rete Internet e dei dati da quest'ultima forniti per offrire servizi di pagamento, di investimento, di consulenza e di finanziamento a prezzi competitivi grazie all'alta intensità tecnologica.

#### 4.2.1 “Gafa”

L'acronimo “Gafa” è stato recentemente introdotto per rappresentare colossi informatici quali Google, Apple, Facebook ed Amazon, che stanno progressivamente intimorendo i sistemi bancari tradizionali con l'intenzione di creare a breve banche digitali. Come anticipato nella sezione precedente, i comportamenti e le aspettative dei consumatori sono in continua evoluzione e rappresentano vere e proprie sfide per i fornitori di servizi finanziari, che si trovano costretti a ripensare il modo in cui offrono servizi ai loro clienti e a trasformare i loro modelli di distribuzione. Per questo motivo, tali società tecnologiche sarebbero in grado di andare perfettamente incontro ai nuovi bisogni dei consumatori, adottando modelli digitali convincenti e facendo leva sulla fiducia che i consumatori moderni ripongono in essi e conquistando così la migliore posizione competitiva sul mercato. Se i *Gafa* diventassero effettivamente fornitori di servizi finanziari, potrebbero sfruttare come inimitabile vantaggio la vastissima quantità di informazioni che hanno a disposizione sui loro consumatori in modo tale da soddisfare le loro specifiche esigenze e i loro obiettivi finanziari.

A tal proposito, è interessante il risultato del report “Transforming distribution models for the evolving consumer” riguardo uno studio sui consumatori elaborato all'inizio dell'anno 2017 da Accenture, una multinazionale statunitense leader nel settore dei servizi professionali e tecnologici. Lo studio analitico in parola riporta i risultati riguardanti aspettative e bisogni di quasi 33 mila fruitori di servizi finanziari che spaziano da banche a compagnie assicurative e consulenti finanziari in 18 mercati di tutto il mondo, e identifica prospettive rilevanti sul modo in cui i consumatori vorranno interagire con i fornitori di servizi finanziari in futuro.

In particolare, vengono rilevati cinque *trend* principali emergenti nelle richieste da parte dei consumatori al settore finanziari, che rendono i *Gafa* perfettamente adatti a soddisfarli. In primo luogo, la caratteristica principale dell'evoluzione del sistema è che i dati sono diventati vera e propria moneta di scambio, per cui i consumatori, consapevoli del valore delle loro informazioni personali, desiderano dividerle con i loro fornitori di servizi finanziari, aspettandosi che questi ultimi restituiscano, in cambio, servizi prioritari, prezzi più convenienti, consulenza finanziaria e prodotti personalizzati. La personalizzazione costituisce un secondo importante trend: la chiave per una relazione di successo con i propri clienti è, ad oggi, fornire consigli su misura relativamente alla scelta di prodotti finanziari attraverso interazioni personalizzate. Inoltre, il terzo e il quarto aspetto ad essere emersi dallo studio sono, rispettivamente, la forte apertura ai servizi

automatizzati anche per servizi più complessi come la consulenza per gli investimenti e l'agnosticismo dei consumatori nei confronti del canale utilizzato per comunicare con la propria banca, dato che ormai l'unica preoccupazione effettivamente rilevante è quella di poter ottenere in modo rapido, efficace e pratico ciò di cui hanno bisogno. Infine, è risultato che aziende come Google, Apple, Facebook e Amazon costituiscono già ad oggi valide alternative ai fornitori di servizi tradizionali per molti consumatori, in particolare per quelli appartenenti alle cosiddette generazioni Y, ossia i nati tra i primi anni 80 e i primi del 2000, e Z, ossia i nati dalla seconda metà degli anni 90 in poi.

È a questo punto interessante commentare i risultati riportati nella tabella in *Figura 5*, che mostra le percentuali dei consumatori appartenenti alla generazione Y disposti a prendere in considerazione l'idea di comprare servizi bancari e assicurativi o consigli di investimento da un'azienda online come una di quelle facenti parte dei *Gafa*.

	BANKING	INSURANCE	INVESTMENT ADVICE
Global	40%	36%	46%
Australia	38%	36%	53%
Benelux	29%	27%	41%
Brazil	60%	56%	56%
Canada	14%	13%	16%
Chile	41%	33%	42%
China (Hong Kong)	33%	29%	40%
France	29%	26%	48%
Germany	40%	29%	36%
Indonesia	54%	38%	48%
Ireland	40%	42%	40%
Italy	52%	47%	46%
Japan	21%	18%	43%
Nordics	25%	21%	37%
Singapore	36%	34%	38%
Spain	45%	40%	43%
Thailand	51%	40%	50%
UK	45%	46%	49%
USA	50%	45%	59%

*Figura 5: Percentuale della Generazione Y che si affiderebbe ad un fornitore online*

Un numero consistente di consumatori sarebbe disposto a passare dai sistemi tradizionali a quelli che adottano nuovi modelli digitali: il 40% degli intervistati appartenenti al gruppo in parola usufruirebbe dei servizi bancari offerti da uno dei giganti tecnologici e tale percentuale è persino più alta in alcuni paesi quali gli Stati Uniti e l'Italia, dove raggiunge il 50%. Inoltre, una percentuale rilevante dello stesso gruppo valuterebbe l'acquisto di una copertura assicurativa (36%) o anche di servizi di consulenza per gli investimenti (46%) da un provider di servizi online.<sup>49</sup>

<sup>49</sup> Accenture, *Transforming distribution models for the evolving consumer*, Global distribution & marketing consumer study: financial services report, Accenture financial services (2017).

La conclusione dell'analisi è che i colossi informatici come Google, Apple, Facebook e Amazon sono veri e propri maestri della personalizzazione dei servizi offerti, che vengono percepiti dai clienti come ritagliati su misura in base alle loro esigenze individuali. Quest'ultimo è un beneficio che spinge i consumatori moderni ad abbracciare nuove modalità di interazione con i fornitori di servizi finanziari per ottenere supporto o accesso agli strumenti finanziari e ad abbandonare quindi le banche tradizionali per entrare in banche digitali che potrebbero essere create nel breve termine da uno dei *Gafa*.

Il punto di forza delle aziende in parola è quello di essere dei veri e propri “droni per l'analisi massiccia di dati”, e costituisce un elemento cruciale per le banche tradizionali, che si devono oggi porre come depositi sicuri di dati. Infatti, la banca moderna si fonda sui dati, sulla loro sicurezza e sul loro trasporto elettronico che eviti compromissioni.<sup>50</sup>

#### **4.2.1. Il caso Facebook**

A questo punto, è facile affermare che, oggi, in ambito finanziario, il dato rappresenta la “nuova moneta”. Tutto il sistema ruota infatti intorno ai sopramenzionati “*Big Data*”, che sono stati definiti come “insiemi di informazioni caratterizzate da ampi volumi, alta velocità e/o ampia varietà che necessitano di nuove forme di elaborazione per consentire migliori prese di decisioni, scoperte del significato intrinseco e ottimizzazione del processo”.<sup>51</sup>

Facebook, fondato nel 2004 da Mark Zuckerberg per l'Università di Harvard, è un *social network* ad accesso gratuito attraverso cui gli utenti iscritti possono aggiungere amici, aggiornare profili personali, inviare messaggi, pubblicare foto e iscriversi alle reti organizzate da scuole, università e posti di lavoro. Con oltre un miliardo di utenti attivi ogni mese, ossia che inviano post mensilmente, e circa 7 petabyte di dati al mese caricati soltanto in fotografie pubblicate dagli utenti, Facebook è indubbiamente uno dei principali contribuenti al processo di continuo scambio di informazioni e di creazione di archivi digitali. Un gigante informatico di tale portata può già essere considerato una banca di dati, in quanto, in qualità di gestore di dati, ne assicura un deposito sicuro. Inoltre, il possesso di tali dati gli consentirebbe di fornire prodotti finanziari personalizzati senza difficoltà e di andare incontro alle esigenze dei propri utenti sfruttando le informazioni personali a disposizione.

In considerazione di tale potenziale efficienza, la compagnia ha recentemente deciso di entrare nel settore bancario attraverso l'*e-banking*. Facebook, il *social network* attualmente più diffuso al

---

<sup>50</sup> Chris Skinner, *Digital Bank: La rivoluzione digitale nel sistema bancario: strategie e casi di successo nel mondo*, ed. Laterza (4 giugno 2015).

<sup>51</sup> Doug Laney, *3D Data Management: Controlling Data Volume, Velocity and Variety*, META Group, Application Delivery Strategies, file 949 (6 febbraio 2001).

mondo, con sede legale a Dublino, Irlanda, ha infatti ottenuto dalla Banca centrale irlandese l'autorizzazione per operare come emittente di moneta elettronica (*e-money*) in tutta l'Unione Europea, offrendo ai suoi clienti, come del resto avviene già da tempo negli Stati Uniti, servizi propri di una banca virtuale, come la possibilità di effettuare pagamenti e acquisti online, di trasferimento del denaro senza bisogno di ottenere autorizzazioni dai singoli Stati membri e di aprire un conto di deposito sulla piattaforma del *social network*.

Negli Stati Uniti, Facebook è già autorizzato ad operare in tal senso, consentendo di effettuare pagamenti attraverso apposite applicazioni mobili (le cosiddette *app*) da cui riceve una percentuale sugli incassi pari al trenta per cento. Grazie all'autorizzazione ricevuta dalla Banca centrale irlandese l'obiettivo della compagnia si espande e diventa il "money transfer", al fine di consentire a tutti gli utenti dell'Unione europea di depositare denaro sulla piattaforma per poi utilizzarlo per effettuare pagamenti e scambi di denaro tra gli iscritti.<sup>52</sup>

In particolare, l'autorizzazione è stata concessa all'istituto Facebook Payments International Limited (Fbpil) il 24 ottobre del 2016. Sul registro di fornitori di servizi finanziari della Banca centrale d'Irlanda, tale istituto è registrato come "istituzione di e-money" e, in virtù della licenza, viene autorizzata a fornire i seguenti servizi: emissione di denaro elettronico, pagamento, trasferimento del credito, emissione e acquisizione di operazioni di pagamento, rimessa di denaro, telecomunicazioni e dispositivi IT. Fbpil, in qualità di istituto di moneta elettronica regolato, è stato inoltre autorizzato ad emettere donazioni e pagamenti *peer-to-peer*, a condizione che le donazioni siano emesse verso organizzazioni di beneficenza registrate nello spazio economico europeo e i pagamenti *peer-to-peer* effettuati all'interno dello stesso da parte degli utenti iscritti.<sup>53</sup>

Il caso di Facebook come *social network* che accede al mondo dell'*e-banking* è soltanto l'inizio, nonché una piccola parte, del processo di rivoluzione tecnologica che interesserà il settore finanziario nei prossimi anni. Infatti, Amazon, un altro componente dei *Gafa* che, come Facebook, può contare su ingenti risorse finanziarie e utenti già fortemente fidelizzati di cui ha a disposizione una grande quantità di dati per profilare accuratamente le loro esigenze, sembra che si stia mobilitando per seguire la scia di Facebook e configurarsi come intermediatore nel settore dei servizi finanziari, in cui troverebbe sicuramente ampi spazi di crescita.

Senza dubbio, la fornitura di servizi finanziari da enti diversi dai tradizionali intermediari finanziari comporterà nuovi e più accentuati rischi per gli operatori.

---

<sup>52</sup> Corriere della Sera, Economia, *Facebook vuole diventare banca: ok a pagamenti e-money in Europa*, cur. Michelangelo Borrillo (24 novembre 2016)

<sup>53</sup> Central Bank of England, Eurosystem. *Financial Service Provider Register Data*.

### 4.3. FinTech

Il termine FinTech è un ibrido che sta per “*Finance Technologies*” (letteralmente, “tecnologie finanziarie”) e che fa riferimento al segmento dinamico recentemente nato dall’incontro tra il settore dei servizi finanziari e quello tecnologico. Il segmento in parola è caratterizzato dall’innovazione dei prodotti e dei servizi offerti dall’industria finanziaria tradizionale da parte delle start-up tecnologiche e delle nuove imprese entranti nei mercati finanziari.

Le imprese FinTech, utilizzando efficientemente le potenzialità della rete Internet, quali l’ingente patrimonio informativo e gli innovativi canali distributivi disponibili, rappresentano un grande stimolo all’innovazione per l’industria bancaria e offrono i tipici servizi di investimento, pagamento, consulenza e finanziamento a prezzi più contenuti rispetto a quelli offerti dagli operatori tradizionali.

Negli ultimi anni, le grandi imprese finanziarie si sono concentrate sempre più sull’innovazione digitale impiegando nuovi canali di distribuzione, quali gli *smartphones*, modificando la *customer experience*, stringendo partnership con gli innovatori, utilizzando nuovi strumenti analitici e, soprattutto, digitalizzando i processi obsoleti e inefficienti.

La crescita della digitalizzazione che ha interessato il settore si riflette nella drastica crescita del valore azionario delle maggiori imprese FinTech. Il grafico riportato nella *Figura 6* mette a confronto l’aumento del valore azionario delle principali imprese bancarie e assicurative tradizionali e quello delle imprese FinTech negli ultimi cinque anni.

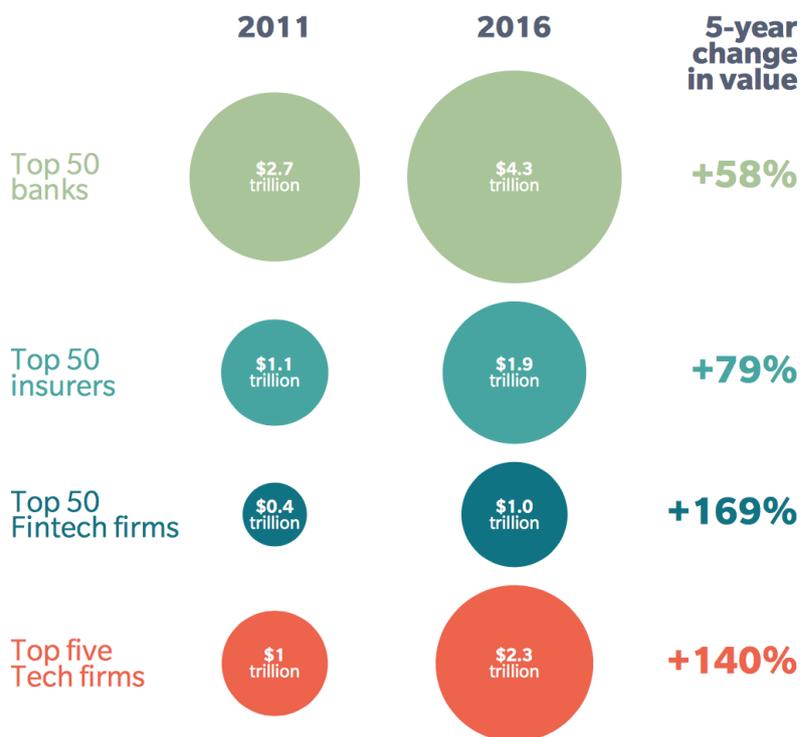


Figura 6: Valutazione integrata delle “top global firms” in ciascuna categoria

Emerge che, mentre le prime hanno visto un incremento del valore azionario circa pari, in media, rispettivamente, all'11% e al 16% annuo, le cinquanta maggiori imprese FinTech hanno riportato un aumento di tale valore medio pari al 34% annuo. Inoltre, i cinque giganti leader del FinTech hanno, da soli, generato un incremento del valore azionario in media pari al 28% annuo, con ritorni incredibilmente elevati rispetto ai fornitori tradizionali.

Le imprese innovatrici che hanno abbracciato la tecnologia del FinTech hanno, quindi, incrementato il proprio valore azionario di più del doppio di quanto abbiamo fatto le imprese rimaste ancorate ai sistemi tradizionali nello stesso periodo di riferimento.<sup>54</sup>

In un mondo finanziario che cambia tanto rapidamente diventa quindi essenziale dotarsi di strumenti tecnici e concettuali per poter affrontare tale evoluzione. Lo strumento digitale, in tutte le sue accezioni, accelera l'innovazione attraverso due *driver* principali. In primo luogo, il costo delle tecnologie si abbassa velocemente consentendo l'impiego di nuove e più efficienti forme tecnologiche e aumentando così l'interconnessione dei mercati. Allo stesso tempo, si diffondono strumenti hardware che permettono lo sviluppo di tecnologie digitali che propagano ulteriormente il cambiamento: ad esempio, il numero di *devices* connessi alla rete Internet, quali gli *smartphones*, sta aumentando esponenzialmente e, passando da circa 500 milioni nel 2005 a 8 miliardi nel 2014, è stimato raggiungere i mille miliardi nel 2030.<sup>55</sup> Uno dei punti di forza delle imprese FinTech è proprio quello di fare leva sugli *smartphones*, che rappresentano un *gate* per moltissime tipologie di servizi tra cui, chiaramente, quelli finanziari.

I settori in cui gli effetti della rivoluzione tecnologica saranno maggiormente percepiti nei prossimi cinque anni sono quello bancario e quello del trasferimento dei fondi e dei pagamenti. Nell'ambito dei prestiti privati e commerciali, l'emergere di piattaforme online ha consentito ai privati e alle imprese di prestare e prendere fondi tra loro senza l'intermediazione delle banche, nelle forme dei cosiddetti *business-to-business* e *peer-to-peer lending*.<sup>56</sup> Tale fenomeno, anche detto della "disintermediazione", è stato considerato come l'arma più potente del FinTech, in quanto sta ridisegnando l'assetto competitivo del settore finanziario rendendo meno definite le linee che definiscono gli attori tradizionalmente operanti nello stesso.

Per quanto riguarda il *business-to-business*, spesso indicato con l'acronimo B2B, lo strumento digitale ha accelerato l'innovazione anche nel commercio interaziendale. La forma di commercio in parola è caratterizzata da transazioni commerciali che vengono effettuate direttamente tra imprese senza l'intermediazione delle banche. Allo stesso modo, come spiegato nella sezione 4.1,

---

<sup>54</sup> Oliver Wyman, *Transforming for future value*, The State of the Financial Services Industry 2017, Marsh&McLennan Companies (New York, 17 gennaio 2017).

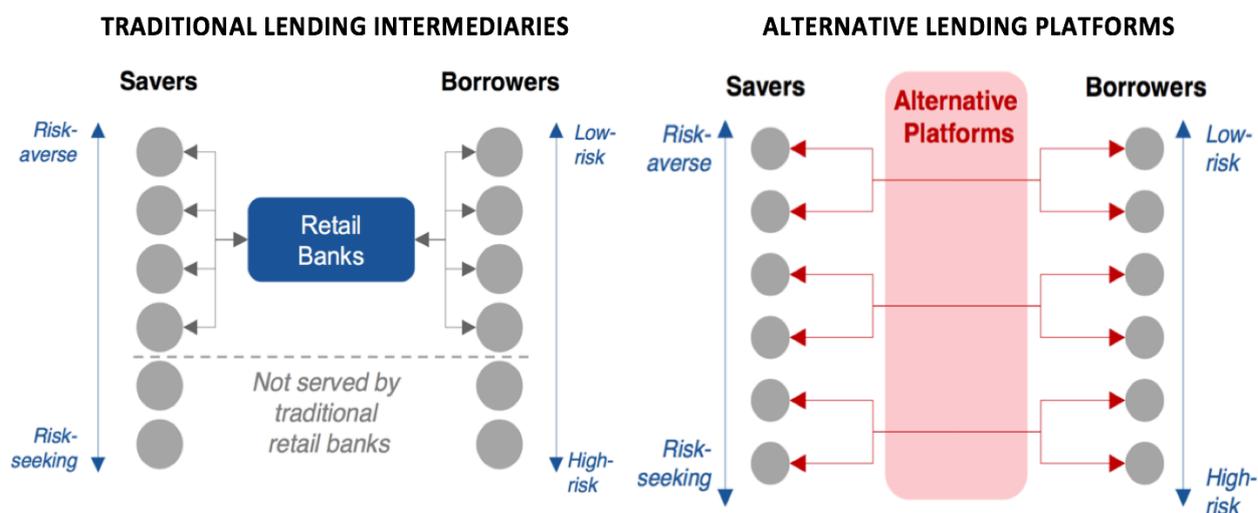
<sup>55</sup> World Economic Forum, *Digital Transformation of Industries: Digital Enterprise*, World Economic Forum White Paper, coll. Accenture (Gennaio 2017)

<sup>56</sup> Price Waterhouse Coopers, *Blurred lines: How FinTech is shaping Financial Services*, PwC Global FinTech Report, (Marzo 2016).

anche i “prestiti tra pari” che prescindono dal ricorso ad intermediari di qualsiasi tipo sono stati agevolati dalla creazione di piattaforme online che consentono a creditori e debitori di scambiarsi fondi in modo diretto attraverso la forma di prestito *peer-to-peer*.

A questo punto, è interessante analizzare le come le modalità di prestito alternative che stanno nascendo cambieranno le dinamiche di mercato dei tradizionali prestatori di fondi. La nascita delle nuove modalità di scambio di fondi va interpretata, ancora una volta, come una risposta alla crisi finanziaria. Quest’ultima ha, da una parte, distrutto la fiducia del mercato negli intermediari finanziari e, dall’altra, incrementato la regolamentazione con più stringenti misure di protezione dai rischi nell’ambito dei prestiti rendendo le banche meno propense ad assumere rischi, restringendo così nel complesso l’accesso ai sistemi di prestito tradizionali. L’innovazione dei modelli di prestito in parola sta nell’utilizzo di metodi alternativi di aggiudicazione e di prestito, di processi automatizzati per l’offerta di prestiti, di una più ampia base di clienti e di nuove classi di opportunità di investimento per i risparmiatori.

Una rappresentazione schematica dei due modelli di prestito è fornita dalla *Figura 7* riportata di seguito, che rappresenta, sulla sinistra, il processo di intermediazione bancaria tradizionale e, sulla destra, il collegamento diretto tra gli agenti del mercato attraverso le piattaforme di prestito alternative.



*Figura 7: Operazioni di prestito attraverso fornitori tradizionali e alternativi*

Per quanto riguarda gli istituti di credito tradizionali, le banche ricevono i depositi dai risparmiatori detentori di un conto presso le stesse, offrendo in cambio un interesse sull’ammontare depositato, e utilizzando tali fondi concedono prestiti ai prenditori, da cui a loro volta ricevono un interesse. Sono proprio le caratteristiche principali di questo modello ad aver creato la necessità di sviluppare forme di prestito più snelle ed efficaci. Infatti, tra gli svantaggi di questo modello, vi è il fatto che i processi di aggiudicazione sono estremamente lenti, con varie fasi di approvazione che limitano

le possibilità delle banche di concedere prestiti tempestivamente e vi è un margine di errore per cui tali processi spesso non riescono a cogliere le profittevoli opportunità di prestito proprie dell'economia virtuale. Inoltre, i processi di aggiudicazione puramente manuali non riescono a soddisfare le nuove aspettative dei clienti riguardo la *customer experience* relativa alle operazioni di prestito e i prestatori di fondi hanno un controllo troppo limitato delle modalità di utilizzo delle somme da loro prestate. Infine, e soprattutto, l'accesso al credito da parte di privati ed imprese caratterizzati da un elevato profilo di rischio è estremamente limitato e tale restrizione si trasforma in una riduzione dei profitti sui risparmi generando un'inefficienza operativa.

Tali lacune vengono efficacemente colmate dai modelli di prestito alternativi che, attraverso piattaforme online, offrono ai consumatori opportunità più convenienti in termini di costi, e in particolare di costi di transazione, rapidità, flessibilità e personalizzazione. Nonostante i modelli di business di tali fornitori di servizi finanziari differiscano l'uno dall'altro per numerosi aspetti, ciò che li accomuna è la capacità di mettere in contatto diretto prestatori e prenditori di fondi, impiegando metodi di aggiudicazione avanzati e processi semplificati. Le caratteristiche principali di queste forme di prestito sono essenzialmente tre. In primo luogo, l'aspetto più volte menzionato del *peer-to-peer* offre una coincidenza diretta dei bisogni tra i soggetti in surplus e quelli in deficit finanziario consentendo il trasferimento dei fondi tramite piattaforme online. In secondo luogo, tali piattaforme di prestito valutano il merito creditizio dei prenditori in base a metriche che vanno oltre i *credit scores* utilizzati dagli intermediari finanziari tradizionali, sfruttando l'ingente mole di dati reperibile dai *social network* e aggiornando frequentemente i loro dati sui rischi per incorporare i riscontri delle analisi empiriche. Infine, le piattaforme di prestito fanno uso di processi snelli e automatizzati che consentono di ottenere finanziamenti in modo tempestivo e trasparente.<sup>57</sup>

D'altra parte, è opportuno mettere in luce come, a fronte dei descritti vantaggi forniti agli operatori dalle piattaforme di prestito alternative, vi siano dei rilevanti lati negativi che non possono e non devono passare in secondo piano. Mentre gli intermediari tradizionali garantivano la protezione dei fondi depositati dai risparmiatori attraverso le proprie riserve e gli schemi nazionali di garanzia dei depositi, le garanzie sugli investimenti offerte dalle piattaforme online sono assai più limitate. Peraltro, la messa in fondo comune dei risparmi e dei prestiti da parte degli intermediari tradizionali mitiga efficacemente i rischi di default individuali, a cui rimangono invece necessariamente suscettibili gli investimenti, in particolare quelli minori, effettuati tramite le piattaforme di prestito alternative, anche nel caso in cui venga utilizzato un approccio di diversificazione del portafoglio.

---

<sup>57</sup> World Economic Forum, *The Future of Financial Services: how disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed*, final report (Giugno 2015).

In conclusione, nonostante sia evidente come la rivoluzione tecnologica del settore finanziario comporterà innegabili benefici per tutti gli attori del settore in termini di efficienze operative, di riduzione dei costi di transazione e dei tempi necessari per il trasferimento dei fondi e di utilizzo dei dati forniti dalla rete Internet per offrire servizi finanziari su misura delle esigenze dei singoli clienti, è importante evidenziare anche l'altra faccia della medaglia, che comporta non solo l'aggravarsi dei rischi tradizionali ma anche l'emergere di nuove e diverse tipologie di rischio.

#### **4.4. I rischi della rivoluzione tecnologica**

La trattazione dei servizi offerti dai nuovi fornitori finanziari diversi da quelli tradizionali merita un'analisi dei rischi insiti nelle innovative forme di prestito e trasferimento dei fondi. L'evoluzione delle tecnologie informatiche e di comunicazione ha aumentato l'interconnessione dei mercati a livello mondiale ed è sfociata in una vera e propria globalizzazione dei mercati finanziari. Tale interconnessione, insieme all'offerta di prodotti e servizi finanziari ad alto contenuto tecnologico, oltre a creare rischi nuovi per il settore finanziario, modifica in primo luogo il profilo dei rischi tipici dell'industria bancaria in termini di rapidità di manifestazione, amplificazione delle conseguenze e incrementata complessità di gestione. Per questo motivo, prima di trattare i nuovi rischi impliciti nelle nuove tecnologie che hanno interessato il settore, è opportuno valutare i rischi tipici che, alla luce dell'innovazione tecnologica, risulteranno diversi per grado piuttosto che per natura da quelli tradizionali.<sup>58</sup>

I servizi bancari offerti dai nuovi fornitori si basano sull'impiego della rete Internet, che consente di applicare basse commissioni e di sfruttare l'ingente patrimonio di informazioni dettagliate online per determinare il merito di credito dei prenditori di fondi. In realtà, poiché i fondi forniti attraverso la rete vengono spesso impiegati in settori con alta variabilità reddituale, per valutare correttamente il merito di credito degli affidati sono necessarie professionalità tecniche e accurate procedure di scrutinio, la cui complessità può far emergere problematiche nella valutazione del merito di credito. La conseguenza diretta è un aggravamento generale del rischio di credito, generalmente definito come il rischio che i flussi di cassa connessi a prestiti concessi non siano pagati completamente a causa dell'insolvenza del debitore, traducendosi nella perdita, parziale o totale, dei fondi prestati o in costi finanziari dovuti a ritardi nel pagamento rispetto alle scadenze pattuite.

Altre due tipologie di rischio che vengono accresciute dall'innovazione tecnologica sono senz'altro quello di cambio e quello di mercato. Nel primo caso, la facilità con cui è possibile eseguire operazioni in valuta estera espone al rischio che i tassi di cambio possano avere un impatto

---

<sup>58</sup> Vincenzo Desario, *E-Banking: nuovi scenari e nuove strategie per le banche italiane*, Associazione Bancaria Italiana, VI convention annuale (Sorrento, 17 ottobre 2000).

sul valore dei prestiti denominati in valuta estera o dei depositi detenuti all'estero. L'aumento del rischio di mercato è invece dovuto alla maggiore interconnessione dei mercati finanziari che incrementa il rischio che variazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e dei prezzi di altre attività abbiano effetti impreveduti sul valore di mercato degli impieghi.

Per quanto riguarda il modello organizzativo, l'integrazione tra attività bancaria e innovazione tecnologica genera nuove prospettive per i rischi strategici, operativi e di reputazione. Il rischio strategico, ossia il rischio di un impatto sul valore dell'impresa derivante da scarsa reattività ai cambiamenti nel settore di riferimento, da decisioni di business errate o da una loro impropria implementazione, è intrinseco nell'ingresso in nuovi mercati attraverso l'attivazione di canali distributivi innovativi. Infatti, la partecipazione a iniziative di commercio online richiede che il management abbia conoscenze e capacità adeguate per far fronte ai cambiamenti dell'ambiente competitivo e tecnologico che tale partecipazione comporta, tali da poter competere con le imprese innovatrici. La ratio dell'aggravarsi dei rischi operativi è la medesima: le innovazioni organizzative conseguenti il maggiore contenuto tecnologico dei prodotti offerti possono far emergere inefficienze procedurali, inadeguatezza organizzativa e insufficienti controlli. Infine, il rischio di reputazione, con cui si intende il rischio di perdite a causa del deterioramento della propria reputazione o affidabilità a causa di una percezione negativa che clienti, controparti, azionisti o autorità di vigilanza hanno dell'immagine dell'impresa, scaturisce proprio dai fattori di potenziale successo dell'*e-banking*. Ad esempio, se, da un lato, la facile comparabilità della qualità dei servizi offerti dalle diverse imprese è in grado di arrecare vantaggio alle imprese più virtuose, dall'altro, può far dubitare dell'affidabilità di tali servizi se la semplificazione dei processi produttivi e la riduzione degli intervalli di tempo per portare a termine le operazioni non vengono gestiti in modo adeguato, andando ad impattare negativamente sugli equilibri economici delle banche.<sup>59 60</sup>

Per quanto riguarda i nuovi rischi generati dalle piattaforme di prestito online, il primo aspetto da prendere in considerazione è l'eccessiva facilità con cui si può accedere a vari servizi, quali la concessione di prestiti o l'apertura di conti di deposito, senza essere talvolta adeguatamente informati e consapevoli. Infatti, nonostante i servizi possano offrire un elevato livello di sicurezza e programmi per il recupero di crediti a vantaggio di tutti i prestatori, la disciplina e l'informazione del consumatore finale restano cruciali per avere un'adeguata conoscenza dei potenziali rischi insiti nelle operazioni di prestito online. I prestiti *peer-to-peer* sono prestiti personali erogati direttamente da privati ad altri privati attraverso le apposite piattaforme che mettono le due parti in contatto senza svolgere alcun tipo di intermediazione. Tale tipologia di trasferimento di denaro

---

<sup>59</sup> Vincenzo Desario, *E-Banking: nuovi scenari e nuove strategie per le banche italiane*, Associazione Bancaria Italiana, VI convention annuale (Sorrento, 17 ottobre 2000).

<sup>60</sup> Anthony Saunders et al., *Economia degli intermediari finanziari*, McGraw-Hill Education, ed. IV (Milano, 2015).

tra privati, ovviamente, non si configura come esercizio professionale dell'attività creditizia, che può essere esercitata esclusivamente dagli intermediari finanziari autorizzati dalla Banca d'Italia iscritti nell'apposito Albo dalla stessa tenuto ai sensi degli articoli 106 e seguenti del Testo Unico Bancario, ma piuttosto come prestiti personali non finalizzati. La conseguenza dell'assenza di una specifica disciplina giuridica e della natura "disintermediata" dei trasferimenti è che il rischio di insolvenza rimane unicamente in capo al creditore, poiché l'operazione di prestito non prevede alcuna garanzia a protezione del prestatore contro il rischio di fallimento del debitore.<sup>61</sup>

Il secondo fattore che rende necessaria una protezione superiore per i depositanti è la facilità con cui queste piattaforme e, soprattutto, i giganti informatici quali i "Gafa", rendono possibile l'apertura di un conto di deposito online e il seguente trasferimento dei fondi depositati. Ad esempio, come discusso nella sezione 4.1.1, l'autorizzazione della Banca Centrale irlandese per accedere al mondo dell'*e-banking* ottenuta dal *social network* Facebook renderà possibile il trasferimento di fondi tra gli utenti iscritti direttamente attraverso il social stesso a costi drasticamente ridotti, se non totalmente annullati.

Nel mondo dell'*e-banking*, i depositi sono attività finanziarie facilmente trasferibili verso altri prodotti finanziari, siano essi strumenti quali obbligazioni e azioni o altri depositi detenuti presso la medesima banca o altre istituzioni. L'innovazione tecnologica ha quindi contribuito enormemente ad incrementare il grado di sostituibilità esistente tra depositi bancari e altri strumenti finanziari, causando l'erosione dei confini naturali di operabilità esclusiva propria delle banche. Le conseguenze dirette di tale fenomeno sono l'aumento della sensibilità ai prezzi dei depositi bancari e quindi dell'incertezza legata alla loro maggiore volatilità, che comportano, infine, un incremento del rischio generale a cui si espongono i depositanti.

Riprendendo in considerazione la "specialità" dei depositi bancari (*cf.* sezione 2.2), che li rende il tipo di investimento ideale per gli investitori poco informati o consigliati garantendo liquidità immediata e certezza del valore nominale, è chiaro, a questo punto, come le forme di deposito online in parola potrebbero soddisfare anche più efficientemente le esigenze di questa categoria di agenti. A causa della semplicità con cui si effettuano transazioni attraverso le innovative piattaforme online, quest'ultime potrebbero portare gli investitori moderni a sottovalutare i rischi intrinseci di tali operazioni e ad agire senza possedere una conoscenza adeguata del sistema attraverso cui operano.

D'altra parte, uno dei compiti principali della struttura regolamentare e normativa è proprio la tutela dell'investitore, tutela volta ad assicurare che questi possa operare prendendo decisioni ottimali che gli consentano di massimizzare i rendimenti e minimizzare i rischi, sfruttando le conoscenze che gli appartengono.

---

<sup>61</sup> Borsa Italiana, P2P Lending (11 settembre 2015).

In sintesi, l'obiettivo di tutelare i piccoli investitori meno informati e sofisticati nella gestione dei propri risparmi alla luce dell'innovazione tecnologica e del conseguente emergere di nuovi e diversi fornitori di servizi finanziari che amplificano il profilo dei rischi tipici dell'industria bancaria rappresenta una pratica e corretta motivazione per ritenere che la realizzazione di un sistema di assicurazione dei depositi uniforme e armonizzato a livello europeo stia diventando una questione di estrema urgenza.

## CONCLUSIONI

Negli ultimi anni è andato delineandosi un settore bancario profondamente diverso dal passato, sotto l'impatto di una trasformazione che deve essere considerata sotto più punti di vista.

In primo luogo, la grande crisi finanziaria culminata nel fallimento della Lehman Brothers e nel salvataggio di molti colossi della finanza mondiale ha messo in luce l'inadeguatezza dei sistemi di regolamentazione e vigilanza finanziaria, rendendo necessari degli interventi sia a livello globale, sotto l'impulso del Financial Stability Board, sia a livello europeo, le cui riforme spaziano dal progetto di Basilea 3 alla nascita di nuove autorità centrali di regolamentazione micro e macro prudenziale e culminano nell'Unione Bancaria. Oltre alla necessaria risposta alla crisi, il nuovo contesto istituzionale e regolamentare che ha interessato il sistema bancario è collegato alle dinamiche evolutive dell'industria bancaria e finanziaria provocate dalla forte innovazione tecnologica, dalla creazione di nuovi strumenti finanziari e dall'allargamento dei mercati, che insieme hanno delineato un ambiente bisognoso di un ordinamento in grado di disciplinare in modo chiaro ed ordinato il settore.

I tre obiettivi primari delle politiche di regolamentazione sono l'efficienza del sistema finanziario, la tutela della stabilità finanziaria e la protezione del risparmiatore. In tutti i paesi, questi obiettivi sono perseguiti attraverso l'attivazione di diversi strumenti finanziari, tra cui l'assicurazione esplicita dei depositi bancari, che fornisce una protezione ulteriore agli agenti dal rischio di investimento, spesso sottovalutato, implicito nell'apertura di un conto di deposito bancario.

Gli interventi più recenti di regolamentazione bancaria a livello europeo hanno avuto come obiettivo la creazione di uno schema di assicurazione dei depositi uniforme per tutti gli Stati membri dell'Unione europea a completamento dell'Unione Bancaria, con l'intento di incrementare la solidità del mondo bancario, riducendo il rischio della corsa agli sportelli e di contagio sistemico derivante dalla forte interconnessione del settore e dallo stretto legame tra banche ed emittenti sovrani.

Tuttavia, l'introduzione di un meccanismo di questo tipo ha incontrato numerosi ostacoli sin dalla proposta legislativa avanzata nel novembre 2015 dalla Commissione europea di un Sistema europeo di garanzia dei depositi (European Deposit Insurance Scheme, EDIS). Nonostante sia chiaro come solo un'assicurazione dei depositi comune potrebbe eliminare la vulnerabilità dei sistemi di garanzia dei depositi in caso di grandi *shock* specifici e rafforzare così l'Unione bancaria in modo tale da poter fronteggiare efficientemente le eventuali crisi future, l'accettazione della sua applicazione ha fatto emergere delle divergenze significative tra gli Stati membri.

I benefici derivanti dall'eventuale adozione dell'EDIS sono chiari: la rottura del circolo vizioso che lega banche ed emittenti sovrani, grazie all'istituzione di un meccanismo esterno europeo di assorbimento delle perdite indipendente dalla solvibilità dello Stato in cui si è verificato il dissesto;

il raggiungimento di una vera e propria “*moneta unica*”, a beneficio dell’Unione Economica e Monetaria; e, soprattutto, l’incremento generale della fiducia nel sistema bancario, in grado di prevenire il paventato fenomeno della corsa agli sportelli. È proprio la fiducia il sentimento da cui dipende la stabilità dell’intero sistema finanziario e che rende necessario un elevato grado di protezione dei depositanti, in considerazione del ruolo centrale rivestito dai depositi nel sistema e della “specialità” che caratterizza lo strumento stesso, data dall’unione della certezza del valore nominale con la liquidità immediata.

Allo stesso tempo, l’istituzione dell’EDIS, poiché implicherebbe necessariamente l’adozione di misure per la condivisione dei rischi tra tutti gli Stati membri, ha fatto emergere un acceso dibattito tra gli Stati membri relativamente ai problemi di azzardo morale connessi allo strumento e alla necessità di subordinare la sua introduzione al soddisfacimento di condizioni aggiuntive di riduzione dei rischi. Infatti, un Sistema europeo di garanzia dei depositi potrebbe eliminare gli incentivi sia per il management bancario a contenere l’assunzione dei rischi che per i depositanti a monitorare la rischiosità delle banche a cui affidano i propri risparmi e, soprattutto, portare gli Stati più finanziariamente solidi a diventare i principali contribuenti del sistema e a pagare quindi le conseguenze dei rischi assunti da altri paesi meno solidi.

Mentre a queste tipologie di rischio ha cercato di ovviare la Commissione europea proponendo ulteriori misure di riduzione del rischio da perseguire parallelamente alla costituzione dell’EDIS nella sua Comunicazione del novembre 2015, l’opportunità di un sistema europeo di garanzia dei depositi va considerata anche alla luce delle conseguenze che la recente innovazione tecnologica ha avuto sul settore bancario.

L’industria bancaria e finanziaria è stata fortemente impattata dalle nuove tecnologie informatiche e di comunicazione che hanno consentito di snellire e ridurre drasticamente le tempistiche legate alle operazioni di deposito e di raggiungere così una maggiore produttività. La rete Internet è al centro del mondo dell’*e-banking*, in cui i depositi sono facilmente e rapidamente trasferibili verso altri strumenti finanziari a costi incredibilmente ridotti per tutto l’arco della giornata.

Oltre al miglioramento dell’efficienza del sistema, l’effetto più rivoluzionario delle nuove tecnologie informatiche è indubbiamente la nascita di nuovi fornitori di servizi finanziari. In particolare, rinomati colossi dell’informatica quali Google, Apple, Facebook o Amazon (“*Gafa*”) stanno abbracciando il mercato dei servizi di pagamento andando con successo incontro alle esigenze dei consumatori moderni di cui dispongono di una grande quantità di informazioni e, allo stesso modo, le imprese FinTech sono in grado di offrire servizi di pagamento, di investimento, di consulenza e di finanziamento a prezzi competitivi grazie ai loro ingenti investimenti nelle nuove tecnologie.

L’apice della digitalizzazione, almeno fino ad oggi, è stata la creazione di piattaforme online che consentono di effettuare prestiti *peer-to-peer* in cui prenditori e prestatori di fondi interagiscono

direttamente tra loro senza ricorrere ad intermediari di alcun tipo. I consumatori sono sempre più propensi ad abbandonare i sistemi di intermediazione tradizionali a favore di queste nuove modalità di interazione, percepite come modellate in base alle proprie esigenze individuali. Il rischio, in questo caso, è che, a causa della eccessiva semplicità delle operazioni online, l'investitore moderno sottovaluti ulteriormente i rischi impliciti nell'apertura di un conto di deposito o nel trasferimento di fondi e agisca senza possedere una conoscenza adeguata dei sistemi impiegati. Inoltre, la disintermediazione fa venire meno la protezione dei fondi depositati tipicamente garantita dagli intermediari finanziari tradizionali attraverso le proprie riserve e dagli schemi nazionali di garanzia dei depositi e la possibilità di mitigare i rischi di default specifici attraverso la messa in fondo comune dei risparmi e dei prestiti.

Ad avviso di chi scrive, è interessante notare come i confini dei nuovi fornitori di servizi finanziari in parola siano tutt'altro che definiti, dato che la rivoluzione tecnologica ha reso incerto anche ciò che poteva considerarsi certo. Senza dubbio, per poter operare nell'Unione europea al pari degli enti finanziari tradizionali, tali fornitori avranno bisogno di ottenere una licenza bancaria, come fatto recentemente dal *social network* Facebook, e di uniformarsi alla normativa e alla regolamentazione europee. Saranno di conseguenza soggetti al Meccanismo di vigilanza unico dell'Unione bancaria ma, con ogni probabilità, i loro parametri non saranno tali da renderli parte del nucleo di enti creditizi ritenuti *significant* direttamente sotto il controllo della Banca Centrale Europea e rimarranno quindi sotto il controllo delle autorità nazionali competenti. Ad una vigilanza di competenza nazionale, seppur indirettamente uniforme a livello europeo, va aggiunta un'assicurazione sui depositi presso i nuovi fornitori di servizi finanziari ancora di taglio nazionale.

È chiaro che, in assenza di un sistema di garanzia europeo unico, la tutela dei depositanti rimarrà a carico del sistema di garanzia dei depositi nazionale del paese corrispondente alla sede legale della "piattaforma virtuale", che potrebbe riscontrare serie difficoltà nel garantire il rimborso a tutti gli agenti che utilizzano della piattaforma. Ad esempio, riprendendo il caso precedentemente analizzato di Facebook, si presume che la tutela di tutti gli utenti depositanti sarà a carico del sistema di garanzia nazionale dell'Irlanda, a cui corrisponde la sede legale del *social network*, ed è facile prevedere come grandi *shock* potrebbero comportare perdite tanto grandi da rendere quest'ultimo incapace di farvi fronte.

La potenziale asimmetria descritta contribuirebbe senza dubbio alla frammentazione del mercato contro cui l'Unione bancaria si è impegnata a combattere, incrementando le distorsioni competitive e gli incentivi avversi tipicamente generati dall'offerta di gradi di copertura disomogenei a discapito della fiducia degli agenti nei confronti della solidità del sistema finanziario. A questo punto, data la precarietà del tipo di tutela offerta ai depositanti europei, appare auspicabile procedere rapidamente alla costituzione del Sistema europeo di garanzia dei

depositi, senza attendere necessariamente il completamento del lavoro sulle misure aggiuntive di riduzione dei rischi ma procedendo in modo parallelo, come proposto dalla Commissione europea stessa.

Il completamento logico e necessario di un'Unione bancaria che mira ad istituire una moneta comune, una vigilanza comune e strumenti di risoluzione comuni, è un meccanismo di assicurazione dei depositi comune e pienamente mutualizzato. Le caratteristiche fondamentali di un sistema di questo tipo sono principalmente due: una modalità di contribuzione alla dotazione del fondo di tipo *ex ante*, che consenta di preconstituire un fondo con versamenti da parte di tutte le banche partecipanti e di mitigare così i potenziali effetti di pro-ciclicità che amplificano le situazioni di dissesto, e la ponderazione per il rischio assunto da ciascuna banca delle contribuzioni da versare al fine di alimentare il fondo comune, dato che un premio fisso indipendente dalla rischiosità dei singoli istituti determinerebbe una situazione inefficiente in cui gli enti più solidi e solvibili sarebbero chiamati a sussidiare quelli più rischiosi. Un meccanismo di questo tipo potrebbe efficacemente spezzare il legame tra l'effettiva protezione dei depositi e la solidità fiscale degli Stati e offrire benefici in termini di una credibile ed uniforme protezione dei depositanti e, di conseguenza, di una maggiore fiducia generale che sarebbero senza dubbio superiori ai costi derivanti dalla condivisione dei rischi e dai potenziali fenomeni di azzardo morale.

In conclusione, alla luce delle rilevanti sfide per la conservazione della fiducia nella solidità del sistema finanziario nel suo complesso, il completamento dell'Unione bancaria con l'istituzione del suo terzo pilastro attraverso l'adozione di un sistema di assicurazione europeo sui depositi appare necessario ed urgente. Infatti, un'adeguata protezione dei depositi è cruciale per tutelare la fiducia e garantire il buon funzionamento e la stabilità del sistema bancario e finanziario ed è compito della struttura normativa disciplinare la consapevolezza dei consumatori finali relativa ai potenziali rischi insiti nelle moderne operazioni finanziarie ed incentivarli ad investire in un quadro sempre più completo ed aggiornato di conoscenza del mondo finanziario di cui sono parte.

## BIBLIOGRAFIA

- Accenture. *Transforming distribution models for the evolving consumer*. Global distribution & marketing consumer study: financial services report. Accenture financial services. 2017
- Azariadis, Costas. *Self-Fulfilling Prophecies*. University of Pennsylvania, Department of Economics. *Journal of Economic Theory*, vol. 25, pag. 380-396. Philadelphia: 14 aprile 1980.
- Banca Centrale Europea. *Financial Integration in Europe*. Capitolo 2, “*European institutional reform – establishing a European Deposit Insurance Scheme*”. Banca Centrale Europea, Eurosystema. Francoforte sul Meno: aprile 2016.
- Banca Centrale Europea. *Statistics Bulletin - Euro Area Statistics Online*. Banca Centrale Europea, Eurosystema. Francoforte sul Meno: 2015.
- Banca d'Italia. *Che cosa cambia nella gestione delle crisi bancarie*. Banca d'Italia, Eurosystema. Roma: 8 luglio 2015.
- Casolaro, Luca. e Giorgio Gobbi. *Information Technology and Productivity Changes in the Banking Industry*. *Economic Notes*, vol. 36, n. 1 pag. 43-76. Banca Monte dei Paschi di Siena. Febbraio 2007.
- Cerrone, Rosaria. *Unione bancaria e riforma dei sistemi di garanzia dei depositi: una nuova prospettiva?*. *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. A cura di Giorgio Di Giorgio. Edizione n.6/2016. Roma: 2016.
- Comitato Economico e Sociale Europeo. *Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla “Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi”*, COM (2015) 586 final – 2015/0270 (COD). *Gazzetta ufficiale dell’Unione europea*. A cura di Daniel Mareels. Bruxelles: 17 marzo 2016.
- Commissione Europea. *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Verso il completamento dell'Unione bancaria"*, COM(2015) 587 final. Strasburgo: 24 novembre 2015.
- Commissione Europea. *Relazione dei Cinque Presidenti “Completare l’Unione Economica e Monetaria dell’Europa”*. Relazione di Jean-Claude Juncker in stretta collaborazione con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi e Martin Schulz. Bruxelles: 22 giugno 2015.
- Commissione Europea. *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi*, COM (2015) 586 final - 2015/0270 (COD). Strasburgo: 24 novembre 2015.
- Consiglio dell’Unione Europea. *Regolamento (UE) N.1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in*

*materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi*. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, L287. Lussemburgo: 15 marzo 2013.

- Demirgüç-Kunt, Asli e Harry Huizinga. *Market Discipline and Deposit Insurance*. Journal of Monetary Economics, vol. 51, issue 2, pag. 375-399. 2004.
- Demirgüç-Kunt, Asli e Enrica Detragiache. *Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability? An Empirical Investigation*. Journal of Monetary Economics, vol. 49, issue 7, pag. 1373-1406. 2002.
- Desario, Vincenzo. *E-Banking: nuovi scenari e nuove strategie per le banche italiane*. Associazione Bancaria Italiana. Intervento del Direttore Generale della Banca d'Italia. VI convention annuale. Sorrento: 17 ottobre 2000.
- Di Giorgio, Giorgio. *Economia e politica monetaria*. Quinta Edizione. CEDAM Scienze economiche e aziendali. Milano: Wolters Kluwer Italia, novembre 2016.
- Di Giorgio, Giorgio e Carmine di Noia. *Financial Market Regulation and Supervision: How Many Peaks For The Euro Area?*. LUISS Lab on European Economics – Working Document No.10. Pubblicato in Brooklyn Journal of International Law. 2003.
- Di Giorgio, Giorgio e Jacopo Carmassi. *L'impatto del bail-in sulla rete di protezione finanziaria*. Analisi Giuridica dell'Economia. Edizione 2/2016. Bologna: Il Mulino, 2016.
- Diamond, Douglas e Philip Dybvig. *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity*. The Journal of Political Economy, vol. 91, issue 3, pag. 401-4019. University of Chicago Press. Chicago: giugno 1983.
- Gros, Daniel. *Completing the Banking Union: Deposit Insurance*. Centre for European Policy Studies (CEPS) Policy Brief, n. 335. December 2015.
- Gros, Daniel e Dirk Schoenmaker. *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*. Journal of Common Market Studies, vol. 52, n. 3, pag. 529-546. Oxford: 2014.
- Howarth, David e Lucia Quaglia. *Banking Union as a Holy Grail: Rebuilding the Single Market in Financial Services, Stabilizing Europe's Banks and "Completing" Economic and Monetary Union*. Journal of Common Market Studies, vol. 51, n.1, pag. 103-123. Oxford: 2013.
- Laney, Doug. *3D Data Management: Controlling Data Volume, Velocity and Variety*. META Group. Application Delivery Strategies. File 949. 6 febbraio 2001.
- Lugaresi, Sergio. *Politica monetaria, vigilanza bancaria e politiche macroprudenziali*. Rivista Bancaria - Minerva Bancaria. A cura di Giorgio Di Giorgio. Edizione n.6/2016. Roma: 2016.
- McKinsey&Company e Google Italy. *Evolution of the Italian banking customer behaviors in the digital ecosystem*. Settembre 2015.
- Oliver Wyman. *Transforming for future value*. The State of the Financial Services Industry 2017. Marsh&McLennan Companies. New York: 17 gennaio 2017.

- Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione Europea. *Direttiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 16 aprile 2014 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi*. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, L173. Bruxelles: 16 aprile 2014.
- Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione Europea. *Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione europea del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio*. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, L173. Bruxelles: 15 maggio 2014.
- Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione Europea. *Regolamento (UE) n.806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione europea del 15 luglio 2014 che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010*. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, L225. Strasburgo: 15 luglio 2014.
- Price Waterhouse Coopers. *Blurred lines: How FinTech is shaping Financial Services*. PwC Global FinTech Report. Marzo 2016.
- Sannucci, Valeria. *Il futuro del sistema bancario italiano: discontinuità, tra innovazione e regolazione*. Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa in collaborazione con Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia. Perugia: 19 marzo 2016.
- Saunder, Anthony, Marcia Millon Cornett, Mario Anolli, Barbara Alemanni. *Economia degli intermediari finanziari*. McGraw-Hill Education. Edizione IV. Milano: 2015.
- Skinner, Chris. *Digital Bank: La rivoluzione digitale nel sistema bancario: strategie e casi di successo nel mondo*. Editori Laterza. 4 giugno 2015.
- Stuchlik, Andrej. *European Deposit Insurance Scheme: Completing the Banking Union*. European Parliament Research Service (EPRS). Bruxelles: 14 marzo 2016.
- World Economic Forum. *Digital Transformation of Industries: Digital Enterprise*. World Economic Forum White Paper. In collaborazione con Accenture. Gennaio 2017.
- World Economic Forum. *The Future of Financial Services: how disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed*. An Industry Project of the Financial Services Community. Prepared in collaboration with Deloitte. Final Report. Giugno 2015.

## SITOGRAFIA

- Borsa Italiana. P2P Lending. 11 settembre 2015.  
<http://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/p2plending-224.htm>
- Central Bank of England, Eurosystem. *Financial Service Provider Register Data*.  
<http://registers.centralbank.ie/FirmRegisterDataPage.aspx?firmReferenceNumber=C148215&register=38&AspxAutoDetectCookieSupport=1>
- Corriere della Sera, Economia. *Facebook vuole diventare banca: ok a pagamenti e-money in Europa*. A cura di Michelangelo Borrillo. 24 novembre 2016.  
[http://www.corriere.it/economia/16\\_novembre\\_24/facebook-vuole-diventare-banca-ok-pagamenti-money-europa-267c367c-b224-11e6-b816-d363c3de2004.shtml](http://www.corriere.it/economia/16_novembre_24/facebook-vuole-diventare-banca-ok-pagamenti-money-europa-267c367c-b224-11e6-b816-d363c3de2004.shtml)