

EAC

Perché oggi si parla tanto di banche?

Perché svolgono un'attività fortemente persuasiva, e tutto ciò che fanno tocca la vita della collettività e viene riportato sui giornali.

Le banche vengono controllate, sottoposte ai c.d. "stress test", e il giudizio che il regulator gli dà è sempre notizia da prima pagina

Le manovre di politica monetaria della BCE, che portano a parlare di banche ecc...

1 - BANCA E FINANZA

= il sistema finanziario e il ruolo della banca (componente essenziale) del sistema finanziario

PIANO PER SALVARE BANCHE in USA a seguito della crisi? (FILM. Too big to fail)

= il TAR

prima versione: proponeva l'acquisto degli assets problematici/titoli "tossici",

seconda: ricapitalizzare le banche;

La prima fu rifiutata e portò ad un ulteriore crollo.

L'America ha avuto un approccio con la crisi ben diverso da quello Europeo, ed è intervenuta quasi nell'immediato salvando le banche con i soldi dei contribuenti.

Bernanke, economista statunitense, studioso della grande crisi sostenne che l'intervento era necessario.

"Ho speso tutta la mia carriera accademica a studiare la Grande Depressione.

Quella crisi è iniziata con il crollo di Borsa, ma determinante è stato il blocco del credito. Cittadini impossibilitati a prendere a prestito per fare qualsiasi cosa: comprare una casa, avviare un'impresa, comprare le merci da mettere sugli scaffali.

Il credito ha la capacità di costruire un'economia moderna, ma la manca di credito ha la capacità di distruggerla, in maniera immediata e assoluta. Se non interveniamo, con misure forti e decise, ripeteremo la depressione degli anni 30 solo che questa volta sarà molto, molto peggio. ***Se non lo facciamo subito, lunedì non avremo un'economia***"

COME STANNO LE BANCHE

Non stanno male come nel 2008 ma continuano ad avere punti deboli

ITALIA

La commissione europea sottolineò i problemi: l'incertezza politica (che resta tutto oggi un problema) e lento risanamento del settore bancario (che è leggermente migliorato)

I'OCSE sempre nel febbraio 2017 indica 4 problemi dell'Italia:

_ produttività: è la più bassa d'Europa E c'è correlazione molto forte tra crescita e produttività

* secondo molti resta la prima causa del declino economico dell'Italia

_ risanamento bancario

_ mercato delle competenze: ci sono molti psicologi e filosofi ma pochi ingegneri che favoriscano l'incontro tra

domanda e offerta di lavoro
_ povertà (questo anche altrove)

QUANDO FUNZIONA UNA BANCA

Non è rilevante l'osservazione del bilancio, dell'attivo, della leva, del ROE e dell'ampiezza dei crediti concessi...

MA dipende dal punto di vista di chi compie l'analisi:

- AZIONISTI: ROE (remunerazione del capitale) *non funzionano*
Le nostre banche hanno redditività bassa e crollo del P delle azioni
- CLIENTI: aumento della mobilità c.d. "turn over" *non funzionano*
= misura del numero di persone che cambia banca;
in passato si sceglieva una banca e se si era soddisfatti si restava, oggi nonostante la scomodità del cambio questo avviene vi sono forti cambiamenti,
+ aumento di cause legali e contestazioni, crollo della fiducia;
- PERSONALE: *non funzionano*
= clima organizzativo deteriorato (si desidera lavorare in banca), licenziamenti, rallentamento assunzioni (bassa capacità di dare posti di lavoro, e le poche non per merito), peggioramento del trattamento economico
- COLLETTIVITÀ' / AMBIENTE: Bassa reputazione *non funzionano*
- REGULATOR: Da light touch alla heavy regulation *non funzionano*
= dal tocco leggero al tocco pesante; perdita di fiducia
In Italia il regolatore è sempre pronto ad intervenire perché ha perso la fiducia, è convinto di un male andamento delle banche

Commissione parlamentare inglese

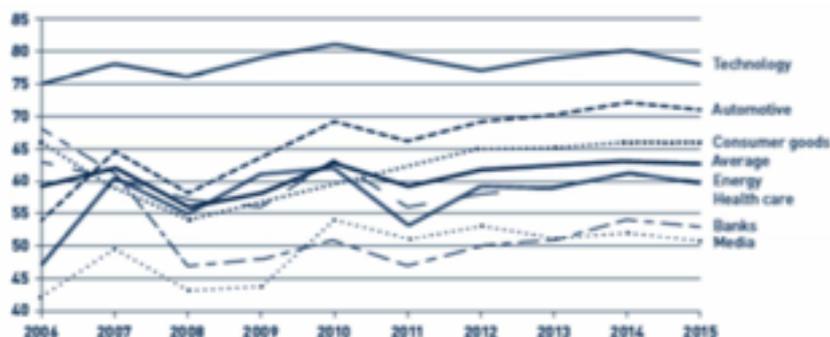
"le banche in Inghilterra hanno fallito in molti aspetti. Hanno fallito nei confronti dei contribuenti (taxpayers) che hanno dovuto salvare alcune banche, inclusi i più grandi istituti, con un uscita monetaria di 133 billion, equivalente a oltre 2000 sterline a persona in the UK

Hanno fallito molti clienti al dettaglio, con prodotti diffusi che mettono in pericolo la vendita. Hanno fallito i loro azionisti, per i poveri rendimenti a lungo termine e distruzione del valore. Hanno fallito nella loro funzione di base di finanziare la crescita economica, con le imprese incapaci di ottenere prestiti di cui hanno bisogno ad un livello accettabile di prezzo.

LE BANCHE NON POSSONO REGGERE UN CALO DI FIDUCIA

Solo l'intervento del Governo e della BC ha permesso che oggi le banche esistano ancora, non vi sarebbe più l'economia a seguito della crisi enorme del 2008.

Oggi come mostra l'immagine vi è un trend positivo, lenta riacquisizione della fiducia, ma è difficile.



Approfondimento: soddisfazione dell'investitore

REPUTAZIONE

La fiducia nelle banche è ai livelli più bassi se non per periodi in cui ancora meno è la fiducia nei media;
Mentre è sempre alta la fiducia nella tecnologia

REDDITIVITÀ'

Il settore bancario era il settore più redditivo, e nessun settore maturo potrebbe raggiungere tale redditività.
Il ROE medio del sistema bancario italiano

2011:- 6,3 % !!!

2012:- 0,5 % !

2013: -6,05% !!!

2014: - 2,2%

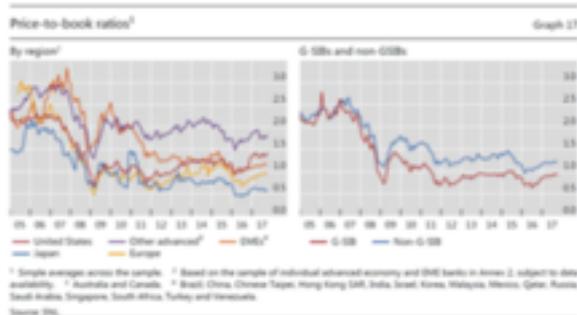
2015: + 2,6%

2016: - 6,0 ?

La conseguenza è che nessuno sarà disposto ad investire nelle banche.

E “senza credito non vi è economia” come diceva **Bernanke**

PRICE - TO - BOOK: è un benchmark per l'azionista



SE vale più di 1 il valore della banca è maggiore di quello scritto nei libri, a seguito **della crisi si è mantenuto al di sotto di 1**

E' segnale estremamente forte di squilibrio che non è riflesso nel valore di mercato, “assegnato dagli investitori” dalla disponibilità che hanno ad investire (nei valori contabili)

PERCHE' QUESTO SQUILIBRIO ECONOMICO

Le difficoltà reddituali riguardano tutte le banche europee

- **bassi tassi di interesse** = basso profitto per la banca
- **rallentamento economico** e rischi di recessione con connessi timori di insolvenze aziendali
- **Bassa domanda di prestiti:** che è il loro prodotto, per via della recessione= non vi è domanda
- **Bassa qualità dell'attivo:** sofferenze sui prestiti già concessi dovuti alla recessione economica (Italia), E asset di categoria 3 dal valore incerto (derivati, titoli tossici; Germania)
- **Multe e sanzioni incerte:** costi per irregolarità che riducono il ROE;
!!! Non nel caso di banche italiane ma in altri paesi
- **Regulation:** passaggio al heavy touch (regolazione più restrittiva) + bail in per risoluzione crisi
E conseguente aumento di requisiti di capitale, possibile introduzione del requisito patrimoniale sui titoli di

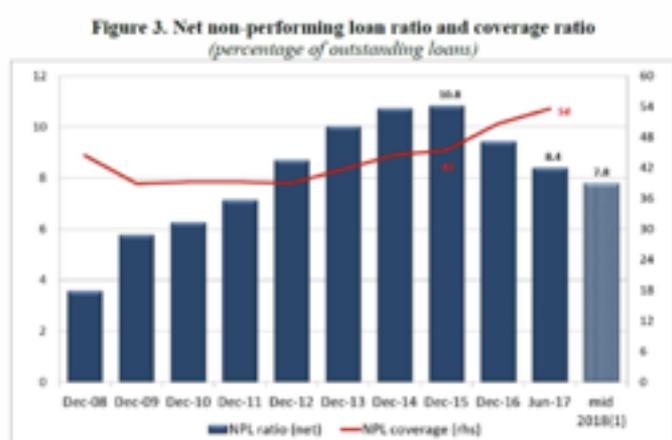
Stato (Basilea 4)

= restrizioni nel margine di manovra delle banche

- **crescente concorrenza**: altre imprese che forniscono servizi analoghi (es. Fintech, GAFA/bigtech)
- **risposte strategiche** delle banche **inadeguate** (modelli di business obsoleti)
= lenta risposta delle banche al contesto di mercato più difficile;
Lacune nella reattività strategica, innovazione e capacità di adattamento delle banche

In particolare aumento dei costi sulle sofferenze sui prestiti, regulation se calo nei ricavi

NPL e COVERAGE RATIO



blu= NPL
rossa = coverage ratio

NPL ratio= incidenza dei crediti deteriorati; sofferenze sui prestiti totali

Coverage ratio = quota di NPL coperta da accantonamenti, quindi già spesa in bilancio

Entrambi indicatori importanti, quante sono le sofferenze e quanto avevano già accantonato a fronte di queste carenze

NB: **banche Italiane in questi indici non hanno cattivi valori** (aumentarono il coverage subito ad inizio dei problemi)

INTERVENTO DEL GOVERNO

PROCEDURA RECUPERO CREDITI

Riduzione tempi di durata dei fallimenti, accordi di ristrutturazione del debito più semplici, procedure esecutive più rapide, deducibilità perdite e valutazioni

DECRETO SOFFERENZE:

istituzione di una nuova forma di diritto reale di garanzia, introduzione del patto Marciano, previsione della espropriazione forzata

= garanzie dello Stato (che garanti in parte le cartolarizzazioni)

GACS

le banche possono avvalersi della garanzia dello Stato nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione delle sofferenze sui titoli meno rischiosi (senior) con un rating investment grade. La garanzia è prestata a condizioni di mercato, perciò non viola la disciplina degli aiuti di Stato

FONDO ATLANTE

Fondo costituito per ricapitalizzare le banche e per rilevare le sofferenze

LE TRE FORZE CHE HANNO GENERATO I PROBLEMI

Ad aver oppresso il funzionamento del sistema sono:

- **la globalizzazione, Unione Europea, Deregulation:**
= aumento della competitività del mercato
- **privatizzazione,**
= orientamento al profitto di breve termine
!!! soprattutto Italia, in cui le banche erano pubbliche, e ha portato a cambiamento degli obiettivi delle banche
- **tecnologia:** cambiamento delle strategie e dei processi produttivi
Es. mobile bank, cambiamento dei prodotti, delle modalità di relazione con il cliente, dei canali distributivi

RISPOSTA: le banche CAMBIANO I MODELLI DI BUSINESS (= ex strategia)

Modernizzazione dei modelli di business necessaria, e le banche stanno lavorando in questo senso, prevedono per esempio la riduzione del personale e delle filiali, proprio i 2 punti cardine dell'ex modello, e seguito aumento della tecnologia

Rettore della Banca d'Italia - regolatore (Rossi)

"...Le banche italiane condividono problema della bassa redditività con gran parte degli intermediari europei, per via delle deboli prospettive di crescita economica, dell'incremento della concorrenza, dell'eccezionale, ancorché temporanea, discesa dei tassi d'interesse.

In Italia, tuttavia, il problema è particolarmente acuto e riflette anche l'elevato livello dei crediti deteriorati, lascio della lunga e profonda fase recessiva. Sebbene il deterioramento della qualità dei prestiti abbia mostrato di recente un rallentamento e siano state avviate prime operazioni di cessione delle "sofferenze", lo smaltimento dello stock di crediti deteriorati richiederà inevitabilmente tempo.

Occorre accelerare la razionalizzazione delle strutture organizzative centrali e della rete delle dipendenze sul territorio, in modo da riassorbire l'eccesso di capacità produttiva che si è determinato in questi lunghi anni di crisi. In non pochi casi saranno inevitabili interventi sul personale: si potranno utilizzare gli ammortizzatori sociali esistenti, ovvero il pensionamento anticipato finanziato dal fondo di solidarietà di settore, per il quale è stata recentemente ampliata la possibilità di utilizzo; ma, se necessario, occorreranno interventi ad hoc.

Aiuteranno il recupero di redditività delle aggregazioni, da facilitare, soprattutto fra banche di media dimensione dove le possibilità di sfruttare sinergie di costo e diversificare le fonti di ricavo appaiono più elevate

SISTEMA FINANZIARIO

Il mercato in cui operano le banche

Le SGR assicurazioni sono concorrenti di queste, cercano di sottrarre attività alle banche

DEFINIZIONE DEL MERCATO= giusta ampiezza

= il mercato di riferimento in cui operano le banche

Per un'impresa è importante definire bene il mercato in cui opera, senza crederlo troppo ampio o troppo ristretto

permette di definire: funzione d'uso, tecnologia, gruppi di clienti, potenziali concorrenti

In passato si credeva fosse un mercato esclusivamente bancario oggi si può affermare che in realtà il reale settore è quello finanziario, più esteso in termini di numero di concorrenti da temere, potenziali clienti...

Nel sistema bancario in passato vi era un unico concorrente: il titolo pubblico (anni 80 esplosione del debito pubblico);

Se i risparmi sono destinati ai titoli pubblici e si riducono i depositi.

LA FINANZA NON HA UNA BUONA REPUTAZIONE

"Robbing a bank's no crime compared to owning one"

= derubare una banca non è un crimine rispetto a gestirla

- E' **“finanza speculativa”**: È uno scopo negativo;
all'opposto l'industria guadagna soddisfacendo i bisogni delle persone e non speculando
- La **“mentalità finanziaria”** opposta a quella industriale (le “locuste”; i “raider”, le scalate ostili...)
- E' **fonte di “crisi finanziarie”** (crisi della borsa, dei mercati valutari...): recessione, dissesto
- La **manipolazione dei tassi** (Euribor), frode...
- Il **“risparmio tradito”** (CariFerrara, Banca Marche, Popolare dell'Etruria, Carichiati)
- “On ne peut preter qu'aux riches”= finanza che **presta e aiuta chi non ne ha bisogno**
“La banca è quel soggetto che ti presta l'ombrello quando c'è il sole e te lo ritira quando piove” (Mark Twain)
- Banche come **obiettivo “strategico” dei no-global**
- **Fonte di movimenti di contestazione** in occasione della crisi: Occupy Wall Street, Indignados...

ASPETTI NEGATIVI DELLA FINANZA NEL MODELLO ANGLOSASSONE DI BANCA

“Greed, for lack of a better word, is good“ (Lewis Liar's Poker)

- **Avidità**: il bonus è la cosa più importante

“La giornata più importante dell'anno per un trader è il giorno in cui gli viene comunicato il bonus”

- **Estrema competitività interna**. Cultura macho: comportamenti aggressivi, irridenti/umilianti, arroganti;
= eat or be eaten.

Tra colleghi, differenza uomo donna, più anziani e giovani

- **Bassa fedeltà all'impresa**: “If you want loyalty, hire a cocker spaniel”

- **Disprezzo del cliente**;

* pratiche di misselling: “Customers have very short memories. Screw them, they'll eventually forget about it” (un trader di Salomon Brothers); “You are proof that some people are born to be customers” (il trader al corso di training per neoassunti, davanti a tutta la classe, rivolto all'allievo un po' lento a capire)

le grandi banche universali (tedesche...) ricalcano abbastanza questo modello negativo americano/anglosassone di investment banking.

LE BANCHE ITALIANE?

Non sono così, l'Italia è caratterizzata da banche lente nelle innovazioni, poco presenti nel business del trading, investment banking...cultura aziendale è profondamente diversa.

CONVIENE LAVORARE IN FINANZA?

GUADAGNO MEDIO RISPETTO GLI ALTRI SETTORI



Dal 1940 si stabilizza poco al di sopra della media.

Si, Dal 1980 c.d. “turbo finanza” fino alla crisi, uno degli aspetti della finanziarizzazione, si mantiene a livelli maggiori

conviene, ma a quale prezzo?

J. Luyendijk

“l'11 settembre 2001 lavorava come trader presso una delle migliori banche di Londra, quando il primo aereo ha colpito le torri molte persone stavano ancora pensando, O sperando, fosse un incidente. Avuto un lampo di genio e chiamò il suo buon amico a New York: hai visto altri scie bianche O aerei nel cielo? Se non le hai viste lo spazio aereo sopra New York, È stato chiuso, il che significa che l'autorità pensavano un possibile attacco terroristico.

Il cielo blu è vuoto quindi appena ho potuto a iniziato a vendere stock in compagnie assicurative, nelle compagnie aeree. Mai nella sua vita ha lavorato così tanto come ha fatto quel giorno e non ho mai fatto guadagnare alla sua banca così tanti soldi. Cercate di Londra stavano chiudendo, lui ha fatto il suo documenti cartacei e digitali e solo allora il viene in mente che conosceva le persone nelle torri gemelle. “ho avuto amici che lavoravano lì...”, diceva quasi indignato fino a quel momento a cui non avevo pensato a loro non per un

in una vendita e negli affari commercial non c'è responsabilità fiduciaria, non si opera nell'interesse del cliente, non si consiglia il cliente, si facilitano gli scambi tra i grandi investitori istituzionali

Ho pensato 2 cose: nessuno me lo ha mai detto, stavo consigliando i miei clienti ogni giorno, cosa fosse meglio per loro, perché avevamo vendite con clienti come stessimo scambiando scimmie

* libro di Smith descrive il cambio di cultura nella concezione di cliente in Goldman Sachs: si inizia a reputare il cliente adulto, razionale...

ALCUNI SCANDALI

- Lo scandalo della manipolazione del Libor
- La «cultura di disonestà» (The Economist, Banksters, 7-7-2012): »Barclays has been fined \$450m by American and British regulators for its attempts to manipulate LIBOR. The bank's first attempt to ride out the storm failed miserably; Bob Diamond, Barclays' chief executive, resigned this week”
- Non: «mele marce», ma: «così fan tutti»
- Conflitti di interesse; vedi Fondo Abacus: GS costruisce un titolo sintetico molto rischioso dietro indicazione dell'hedge fund Abacus, che aveva richiesto che i titoli immessi nello strumento avessero un'altra probabilità di default; Abasuc specula al ribasso sui titoli (comprando CDS su tali titoli...e GS vende il titolo sintetico alla propria clientela
- Predatory lending (subprime)= prestare anche a chi non ha merito creditizio
- Rogue traders (Leeson/Barings, Kerviel/SocGen, London Whale/JPMorgan)
- Miss-selling (carte di credito non richieste, assicurazioni su mutui, prodotti di investimento, derivati...)
- Le sanzioni: 2,5 mld di \$ per Deutsche, 1,5 per UBS, La BCE (FSR maggio 2016) ha stimato che in un campione di 26 banche globali (USA, UK, Europa e Svizzera) le sanzioni hanno raggiunto 275 mld di \$ tra il 2008 e metà 2016

LA FINANZA BUONA

Zingales (grande difensore del libero mercato)

“Il capitalismo, o più precisamente il sistema del libero mercato, è il modo più efficace di organizzare le attività di produzione e distribuzione mai ideato dall'uomo.

Ma se da una parte i mercati, in particolare quelli finanziari, ingrossano i portafogli della gente, dall'altra è sorprendente quanto poco ne abbiano conquistato il cuore e la mente”

I DILEMMI DELLA FINANZA?

1. speculazione o arbitraggio?
Il valore sociale dello speculatore è definire il giusto P e il giusto valore delle cose.
2. etica: immorale o morale?
3. distrugge l'economia reale o la aiuta?
4. efficiente o inefficiente?

AMBIGUITA' E DELICATI EQUILIBRI

La finanza genera opportunità e rischi.

Lo sviluppo eccessivo del credito ha generato la crisi subprime... Ma senza credito la gente non si sarebbe potuta comprare la casa...

Come ottimizzarne la combinazione ?

- responsabilità/etica (v. Bush e il giuramento sulla veridicità dei bilanci della Sarbanes Oxley)
- regolamentazione
- pricing corretto del rischio
- efficienza valutativa dei mercati

1. pensieri di etica

Sen

“Vorrei cominciare attirando l'attenzione su una singolare contrapposizione, la dissonanza tra la cattiva fama di cui gode la pratica dell'attività finanziaria e il ruolo sociale altamente positivo che indubbiamente essa assolve...il mestiere del prestare denaro è stato censurato per anni. Una censura senza mezzi termini. Gesù scacciò i mercanti dal tempio; la diffida dei profeti e le regole di condotta ebraiche proibivano l'interesse sui prestiti; l'Islam vietò l'usura a termini di legge. Anche i pensatori laici per lo più non hanno guardato con favore al procacciarsi da vivere con gli interessi...Aristotele osservò che l'interesse costituisce un'innaturale e ingiustificata riproduzione di denaro dal denaro...:come è possibile che un'attività tanto utile sia stata giudicata così dubbia sotto il profilo etico ?”

- **neutralità etica**= è strumento la cui utilità dipende da chi lo usa e non è tecnica che ha a che fare con l'etica
- **etica consequenzialista vs. deontologica**: efficiente allocazione delle risorse, credito solo ai meritevoli, rischi dell'eccesso di risparmio, speculazione al ribasso, massimo profitto delle banche
- **etica produttivistica vs. etica distributiva**: massima efficienza e non equità distributiva, che rientra tra i compiti dello Stato
Il compito è l'efficienza produttiva e non deve tenere conto dell'etica e cioè non debba realizzare un effetto redistributivo

LA TEORIA NEO CLASSICA DI EFFICIENZA DEI MERCATI

I mercati finanziari allocano bene il risparmio: verso i progetti di investimento più profittevoli, massimizzando così il benessere sociale

I **prezzi** delle attività finanziari **riflettono** i loro fondamentali (non esistono bolle speculative)

Mercati che si **auto-regolarono e auto-correggono**

IMPLICAZIONI

Molto forti perché è teoria semplificata allo scopo di studiare i fenomeni

*esattamente come consideriamo un homo economicus inesistente

- **più finanza c'è meglio è;**
non esiste il problema della dimensione sopra ottimale della finanza, ha le giuste dimensioni, c'è n'è tanta quanta ne abbiamo bisogno
Nessun regalato deve intervenire
- **non esistono bolle speculative** (non ancora), il mercato non può sbagliare e se sbaglia si corregge
- **l'innovazione finanziaria è sempre positiva**
- **più c'è deregolamentazione meglio è**
- **Meglio istituzioni finanziarie S.p.A. quotate e contendibili**
- **Meglio valutare il mercato attività e passività**

SISTEMA FINANZIARIO ED ECONOMIA REALE - RELAZIONI

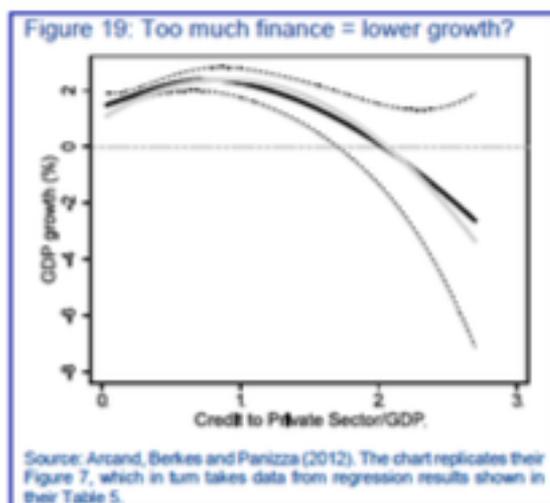
Relazione non del tutto chiara

L'idea **predominante** è che una maggiore attività finanziaria abbia effetti favorevoli

Anche se **alcuni studi** dimostrano che potrebbe anche produrre effetti peggiorativi (Es. crisi) quando lo sviluppo della finanza avviene oltre un certo valore del Pil, e quindi in economie avanzate

E' positiva per le economie in sviluppo ma non è chiara per le economie avanzate

DIMENSIONI DEL RAPPORTO CREDITO /PIL



!!! Oltre certi livelli di sviluppo economico e certe dimensioni del rapporto di credito/Pil la finanza non porta una maggiore crescita economica, il GDP non aumenta

Grafico delle autorità di vigilanza europee (EBA banche, ESMA mercati, EOPA assicurazioni e f.di pensioni) incaricate del rischio sistemico:

Producono un rapporto dal titolo molto significativo "Is Europe off the target...?" (c'è in Europa un sistema bancario troppo grosso?)

A seconda della risposta troppo negativa/positiva si deve fare qualcosa.

Quale è la giusta dimensione della finanza a date le dimensioni dell'economia (relativa)

E' importante ai fini della regolamentazione ottimale;

SE grosse bolle speculative aumento della liquidità, aumentare la regulation, per riportare la finanza alle sue

dimensioni ottimali, rallentando la sua crescita;

Es. i coefficienti di Basilea (aumento dei requisiti di capitale)

se il sistema richiede e necessita di una crescita dovrà essere aumentata la deregulation

La regulation rafforza la solvibilità degli intermediari e la stabilità del sistema economico, rende più sicuro il sistema

MA penalizza lo sviluppo economico: a scapito dell'efficienza, innovazione, competitività... riduce il credito, aumento il suo costo, riducendo gli investimenti

Un fattore importante per la gestione di questo modello emerge da un'analisi più approfondita sulla **composizione della finanza**: funzioni economiche svolte dal credito erogato dal sistema finanziario
= destinazione del credito

Es. finanzia famiglie o imprese, acquisto immobili, consumi, investimenti

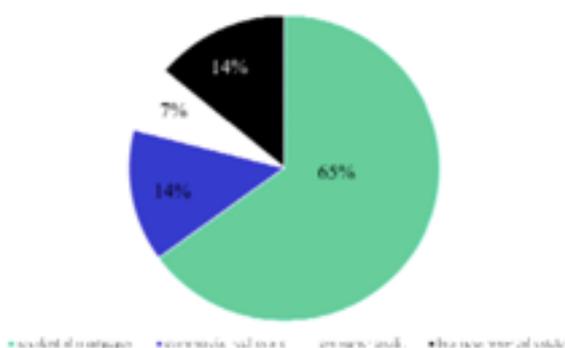
NB: Ogni crisi fu caratterizzata da elevato numero di crediti destinati all'acquisto di immobili;

Se anche fossero stati mutui destinati a soggetti ad alta solvibilità la crisi ci sarebbe stata

Perché sono crediti che finanziano ricchezza esistente (trasferimento di immobile da un soggetto all'altro), non è ricchezza nuova.

ALLORA **La finanza non ha limiti se finanzia imprese, investimenti...**

Bank Lending in UK, 2012 (100% = 1.600 mld £)



NEL 2012

Alle imprese era destinato solo il 14% del credito
il 65% era concesso per l'acquisto di immobili

Prima della crisi non si osservò la destinazione del credito

E se oggi leggessimo i dati della crisi affermeremmo in pochi minuti che avrebbe portato a un crollo del sistema finanziario, perché era una bolla.

La Federal Reserve disponeva già di questi dati;

C'è chi sostiene che questo sia stato permesso per via dell'euforia: **“una crescita economica porta i semi della disfatta, perché genera euforia”**

NB. this time is different (libro sui dati della crisi) - questa volta è diverso

Un così grosso aumento del P delle case non vi era mai stato nella storia, era una bolla, ma si sosteneva che “oggi fosse diverso” ;

Si sottolinea l'esistenza della tecnologia a differenza del passato che poteva essere in grado di reggere questa crescita dei P

SMART Q. osserviamo che c'è chi dice che la bolla era nascosta perché osservando il paniere dei beni non essendo considerata la casa non poteva emergere;

J. Schumpeter

“Il banchiere fondamentale non è tanto un intermediario della merce “potere di acquisto” ma un “produttore” di questa merce...

...Egli rende possibile l'introduzione di nuove combinazioni, in certo qual modo emette a nome della società il mandato necessario per introdurle.

OGGI: DISSOCIAZIONE TRA FINANZA ED ECONOMIA

OGGI quando l'economia va bene le borse crollano

perché c'è la paura della ripresa dell'inflazione e di un passaggio a politica monetaria restrittiva.

la politica monetaria espansiva rialza l'economia reale facendo scendere la borsa, porterebbe ad un rialzo dei prezzi.

Perciò i possessori di azioni sperano in una recessione perché vorrebbe dire che la borsa va bene, c'è qualcosa che non va!!!

La teoria economica sosterebbe che la borsa va bene se l'economia va bene

= OGGI VIENI DISSOCIAZIONE TRA FINANZA ED ECONOMIA ANCHE A CRISI SUPERATA

LA DISSOCIAZIONE TRA FINANZA ED ECONOMIA

Figure 11: Discrepancy between financial and real economic performance²⁹

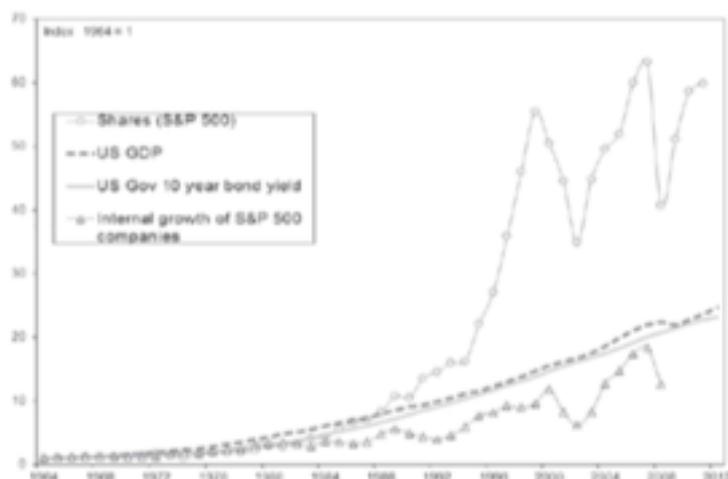
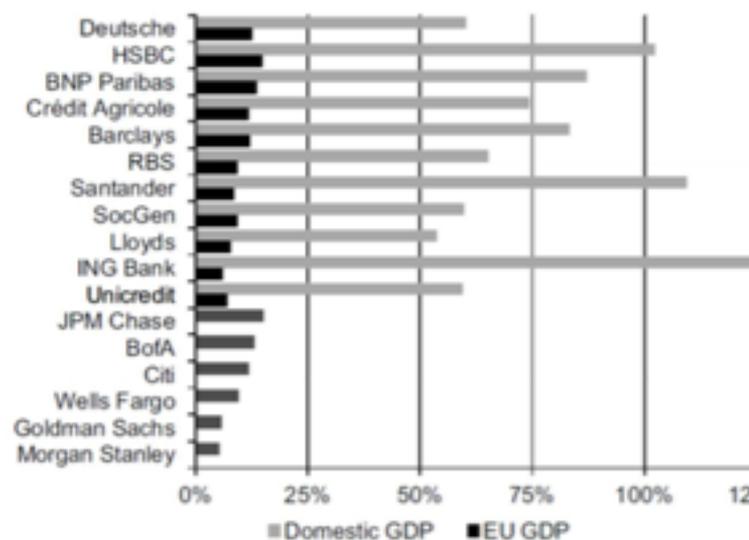


Figure 3.1. Size Compared to Domestic / EU Economy (year end 2013)



Source: Bloomberg, Ecowin, ING.

PERCHÉ? non si sa

I gestori dei fondi sostengono sia dovuto alle aspettative di una PM che vengono incorporate nel P delle azioni

IN BREVE

Abbiamo visto i **grandi problemi** e su alcuni torneremo (es. regolamentazione).

L'importanza della legittimazione sociale della finanza **ai fini della regolamentazione**: la bassa legittimazione sociale di un settore economico / impresa porta a una sua forte regolamentazione

A questo macrotema si lega perciò politica e regolamentazione perché a che ha a che vedere con l'accettazione sociale.

La legittimazione sociale crea dei problemi e dipende dal gap tra utilità aziendale e sociale;

ci sono settori che hanno grande utilità sociale (guadagni per azionisti) ma non sono percepiti come utili per la società

Es. medico è professione che ha un alta reputation: non solo è professione che guadagna bene ma anche professione percepita come utile, quindi la società è d'accordo su un alto profitto

Es. Il notaio è percepita come attività parassitaria ha grande utilità individuale (guadagnano bene) ma non ha utilità sociale

Per le banche c'era il gap con l'utilità sociale percepita, guadagnano molti soldi

Quale sistema finanziario e quanto di questo supporta un sistema economico?

Autoreferenzialità o strumentalità (aiuto allo sviluppo economico)? dimensioni ottimali? troppa o troppo poca, regolamentata o no, bolla o non bolla?

Il tema della performance

Il sistema finanziario italiano funziona bene o male, è performante, assolve i propri compiti, da contributo azienda e sociale...?

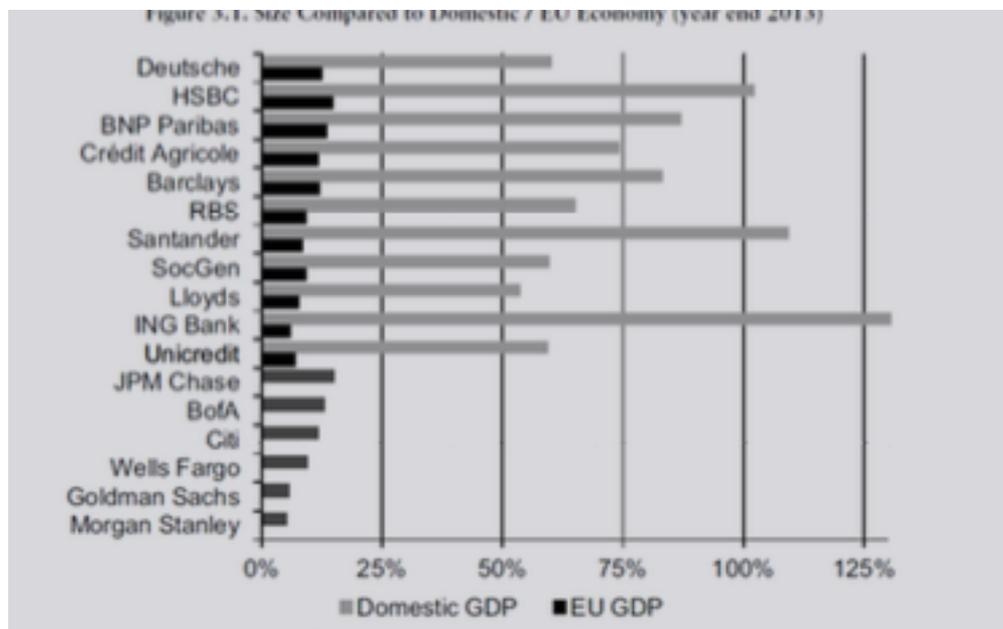
Quindi anche se le banche sono in equilibrio economico e soddisfano clienti, azionisti, **contribuiscono alla crescita del sistema economico o seminano rischio**

Troveremo indicazioni nei grandi discorsi filosofici del banking, c'è subito l'implicazione pratica della regulation (si o no= quando?)

ruolo di responsabilità di governo

problema del "to mach finance" (troppa finanza): un indice di intensità finanziaria, credito ai settori privati e la crescita economica (gdp)

RAPPORTO DEL TOTAL ASSETS (totale attivo di bilancio) SINGOLE BANCHE DI EU e USA



TA/ Pil nazionale (in grigio chiaro)
TA / Pil Europeo (in scuro)

* non ci sono Cina e Giappone

Il problema si avrebbe se Fallisse Santander e ING bank, Unicredit (metà del Pil nazionale scompaie)
Sono banche con un rapporto oltre il 100% (dimensioni più grosse del Pil)

l implicazione: Forse è un po' troppo!!!

Il implicazione: emerge il "too big to fake" (= troppo grande per fallire)

Queste banche non possono fallire

"si va da chi chiede carità sulla strada, si portano via tutti i soldi raccolti, si aumenta la tassazione IRPEF... si farà ogni cosa possibile per evitarne il fallimento anche se i suoi dirigenti hanno compiuto operazioni di altissimo rischio (Es. subprime)

Ci si assume la responsabilità dei risultati delle loro azioni, e i fallimenti li pagherà il contribuente

Entriamo in un economia non di mercato ma ibrida, si dovrebbero usare solo le regole di mercato, garantire la concorrenza alla pari, le piccole banche in questo sistema non possono competere (“si truccano le carte”)

NB: come è stato sconfitto il terrorismo rosso delle brigate in passato?

Ad un certo punto agli assassini venne detto: “se tu parli, e fai il delatore (denunciare segretamente) esci di galera” e così sono state sconfitte.

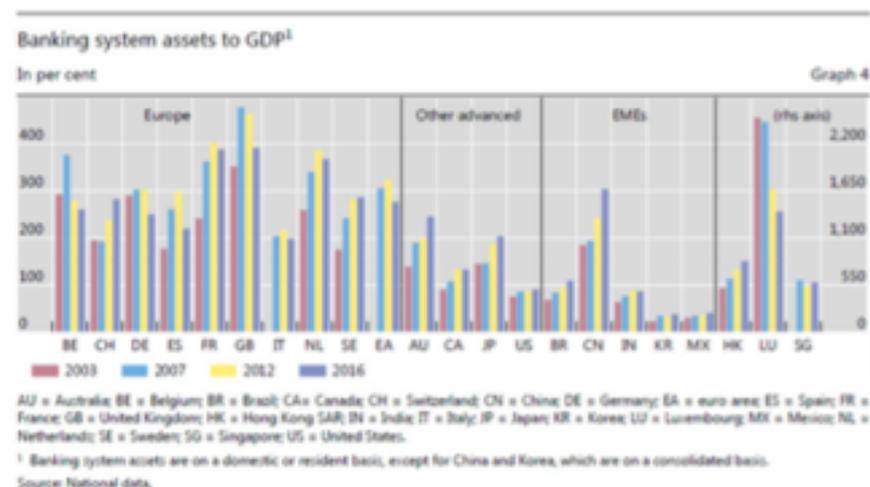
E’ stata una cosa morale? probabilmente si, ma come spiegheremo ai figli orfani (con genitori uccisi) che oggi godono di libertà gli assassini dei loro padri?

SISTEMA DI RISOLUZIONE DELLE CRISI BANCARIE EUROPEA recovery and resolution direttive - BRRD

Si interviene nella gestione della crisi di una grande banca (non la piccola destinata al fallimento), minimizzando i costi sociale, i costi sui contribuenti...

RAPPORTO TOTALE ATTIVO / GDP DI SISTEMI BANCARI NAZIONALI

* non singole istituzioni



dinamica temporale
a sinistra ci sono i valori assoluti in miliardi di €, a destra gli indici

Alcuni andamento in aumento: sistemi bancari oggi pesano di più;
nel 2016 è maggiore di quello del 2003 di Inghilterra, Belgio, Francia, Olanda

Altri andamento in diminuzione c’è una riduzione anche se si resta ad alti livelli (in molti casi sopra il 100%)
Belgio e Germania

2000 (turbo finanza): Forte crescita

sono molto grandi ma anche ancora maggiori in questo periodo, e forse fin troppo.

LA CRESCITA DEL SISTEMA BANCARIO EUROPEO: il più grande

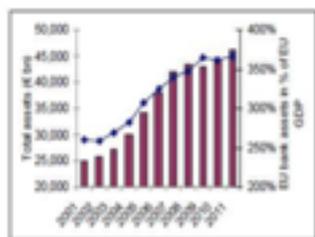
sistema bancario europeo è il più grande, le banche sono più grandi rispetto a quelle americane

In America infatti ci si basa più sui mercati: sistema market based;

L’Europa sistema banking based, è caratterizzata da istituzioni di maggiori dimensioni rispetto all’America

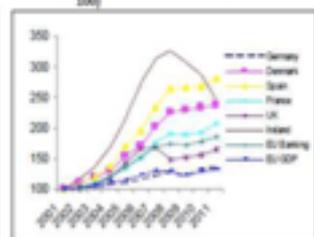
Questo **già nel 1880** (grafico successivo)

Chart 2.3.1: Total assets of MFI in EU 2000-2011



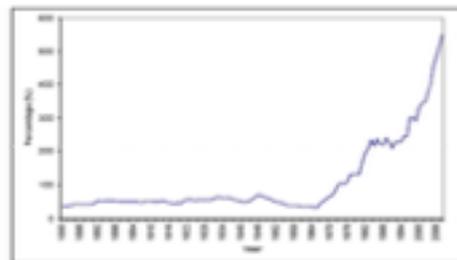
Note: Bar charts show total assets, dotted line shows assets in % of GDP.
Source: ECB data.

Chart 2.3.2: Total MFI assets 2000-2011 (index, 2000 = 100)



Source: ECB data.

Chart 2: UK banking sector assets as % of GDP



Source: (Support to B (2011)) and Bank of England.
Note: The indicator of UK banking sector assets used in the chart is broader than 2000, for usage consistent with the chart's growth profile.

The European banking sector is large by international comparison (see Table 2.3.1). For example, US banking sector assets make up only 80% of US GDP, given that the US economy is much more market intermediated.

Inghilterra: dimensione in percentuale al GDP nazionale

Dal 1966 anno di inizio del fenomeno “turbo finanza”, e continua a crescere fino ad oggi (36 anni)

FINANZA PIU' COMPLESSA OLTRE ESSERE PIU' GRANDE

Oggi sistema finanziario non solo ha dimensioni maggiori, ma anche molto diverso dal passato, è praticamente un'altra banca, non la crescita della stessa;

La contemporanea crescita della complessità è dovuta:

- all'influenza dell'**innovazione**
- **shadow banking** (= sistema bancario ombra): circuiti finanziari che fanno intermediazione creditizia come le banche e mercati, spesso come ibridi fra banca e mercato
MA non regolamentati, “ombra” aggirano le norme, (il settore bancario è fortemente regolamentato)
Questo circuito si affianca ai 2 grandi circuiti finanziari (mercato e bancario) previsti nelle teorie.
- **prodotti strutturati, opachi e complessi**: singoli prodotti rischiosi
Es. i CDOs cartolarizzazioni, tranche ecc...
processo di cartolarizzazione strutturati avendo per sottostanti i subprime (c.d. “prodotti salsiccia”)
In genere non se ne capivano neanche gli ingredienti gli elementi che lo componevano, O se conosciuti non se ne capiva il rischio

Greenspan disse: *“Sono piuttosto preparato in matematica, ma alcune delle complessità di certi strumenti che andavano a finire nei CDO mi disorientavano. Non riuscivo a capire cosa stessero facendo, o come riuscissero di fatto a ottenere quel genere di ritorni dai livelli intermedi e dalle varie fette di CDO. E mi chiedevo: se non riesco a capirlo io, che ho accesso a qualcosa come 200 dottorati, come può capirlo il resto del mondo?”*

Non disse che pensava di averli capiti (eppure nella citazione di ieri diceva che pensava che il mercato essendo efficiente non sarebbe crollato)

il suo dovere sarebbe stato vietare degli strumenti del quale lui stesso (governatore della FR) non conosceva il rischio; non si pretendeva li conoscesse perché non sono conoscibili, e neanche non li facesse nascere, ma ne vietasse la vendita successivamente.

Es. se fosse stata un'impresa farmaceutica con un medicinale, accorgendosi di non conoscerlo a pieno non avrebbe potuto permetterne la commercializzazione

PERCHÉ NON L'HA FATTO? perché il libero mercato non sbaglia mai, ma non puoi dire di avere fede nel libero mercato per un prodotto che non conosci.

Greenspan doveva agire perché i prodotti finanziari sono rischiosi, per definizione il banking è gestire il rischio, il regolatore non può dire che non capisce il rischio ma siccome il mercato non sbaglia, parte dall'ipotesi che vada bene, se c'è un regolatore è necessario che agisca.



- **sviluppo deregolamentato** (citato nel libro "to big to fake"): Greenspan in UK e collaboratori erano sì preparati in matematica ma alcune complessità degli strumenti che finivano dei CDOs non riuscivano a capirli: come potesse tale strumento portare certi rendimenti ;
Se non riescono a capirlo coloro che accedono ai dati della federal reserve, come potrebbero capire il rischio e rendimento insito in tali strumenti investitori che li stanno acquistando?
- **Aumento del debito incrociato tra istituzioni finanziarie**
Nel 2008 molto più della metà dell'attivo delle grandi banche mondiali era costituito da rapporti con altre istituzioni finanziarie (prestiti o derivati)

UNA BANCA DIVERSA

- **I prestiti all'economia nel banking ridotti**
Nel 2014 meno di 1/3 dei prestiti era destinato a famiglie e imprese (rapporto ERSB)
1/4 in titoli e derivati, 1/3 prestiti ad altre istituzioni finanziarie.
- I prestiti si dirigono **più alle famiglie che alle imprese** opposto rispetto al passato
* Abbiamo visto i dati
- **L'intermediazione titoli ha raggiunto un peso paragonabile o superiore ai prestiti**
- Forte **intermediazione all'interno del sistema finanziario**;
banche intermediari fanno business tra loro non all'economia= autoreferenzialità
- **I depositi sono una componente in diminuzione del passivo**:
Naturalmente crescono a ritmi simili a quelli del PIL nominale, mentre i prestiti e l'attivo crescono a tassi maggiori
= prestito è finanziato da altro E non da depositi
- Il **capitale è una frazione piccola del totale di bilancio**: circa il 5% per le banche europee;
!!! In questo il regulator ha cercato di intervenire e correggere (sulle altre cose non è proprio intervenuto)
- **I ricavi dell'attività tipica** (margine di *interesse*) sono **componente decrescente** del reddito;
era la componente più importante nei ricavi della banca di una volta, oggi la grande redditività non deriva più dalle fonti di ricavo tradizionali ma dall'aumento della leva del leverage (indebitamento)
- L' **elevato grado di leva finanziaria** è stata la **componente principale dell'alta redditività** delle banche negli anni precedenti la crisi

Sono tutti fenomeni nuovi, che cambiano molto il banking e la banca
Influenza rischiosità, funzionamento e l'articolazione del sistema

* ITALIA: resta in un modello più tradizionale;
All'opposto UK, USA e paesi continentali d'EU (Germania, Olanda, Belgio e Francia)

Tutto porta a implicazioni sulla regulation:

problema- trade-off: sistema finanziario dinamico, innovativo e efficiente O stabile?

Il regolatore nel tempo gestisce questo trade-off: la combinazione scelta non è una per sempre;
La combinazione ottimale è rispetto a un certo stato del sistema finanziario: epoca, filosofia di regulation (chi è governatore della BC ha dei margini personali di manovra),
Incidono più fattori non essendoci una combinazione ottimale conosciuta.

In parte l'evoluzione in questi anni è stata data **da BASILEA**:

Basilea 1 liberalizza, non c'era la crisi;

Basilea 2 aumenta la regulation,

Efficient Market Hypothesis o no ?
Un'importante implicazione: la regulation

