

Rome Investment Forum 2017, Financing Long-term Europe

Roma, 15 dicembre 2017

Spunti per l'intervento del presidente della Federazione Banche
Assicurazioni e Finanza

Luigi Abete

Sommario

Saluti e ringraziamenti.....	2
Introduzione	2
La situazione economica	3
La struttura del Forum: le grandi questioni da affrontare e le riforme su cui proseguire	4
1. Una nuova vision per l'Unione europea	4
2. Le riforme in atto in Europa e in Italia	5
UEM e euro	6
Unione Bancaria e NPL.....	6
Unione dei mercati dei capitali	8
Rilancio degli investimenti e Juncker Plan.....	9
Innovazione e competitività delle imprese e del sistema finanziario	10
Il ruolo degli investitori istituzionali	11
I sistemi di garanzia per le PMI	11
3. Rapporti di vicinato e leadership globale.....	12
Lo sviluppo dei rapporti europei e di vicinato.....	12
La sfida della governance.....	12
4. Resilienza e sostenibilità.....	13
Conclusioni.....	13

Saluti e ringraziamenti

Buongiorno a tutti, vi ringrazio per essere qui oggi e vi do il benvenuto a questi due giorni di lavori in cui parleremo di investimenti, crescita e sviluppo, di una nuova Europa.

Ringrazio tutti i relatori e chi parlerà dopo di me. Ringrazio soprattutto gli ospiti che affollano questa sala: a dimostrazione che l'Europa è tema in grado di attirare interesse non solo quando fa notizia negativa. E - consentitemi un piccolo motivo di vanto - l'attenzione crescente è anche segno di un ruolo crescente della nostra Federazione Banche Assicurazioni e Finanza nel dibattito pubblico europeo e domestico.

Introduzione

La quarta edizione del Rome Investment Forum si svolge in un **momento di svolta per l'economia europea e mondiale** (per gli impatti sui modelli di business e di sviluppo industriale da parte delle nuove tecnologie, della transizione verso economie sostenibili, della nuova regolamentazione finanziaria, del livello di competition internazionale) e per

le stesse istituzioni sovrane - in particolare, ma non solo, europee (come minacce alla sicurezza, sfide demografiche e migratorie, ridefinizione di governance e leadership globale). Tutti temi al centro di questa due giorni.

La riflessione avviene dopo il giro di boa della legislatura europea. A fronte di segnali incoraggianti e diffusi che provengono dall'economia, ve ne sono di contrastanti a livello di politica nei singoli Stati, ma anche a livello di Unione Europea. Che soffre non solo dei riflessi delle difficoltà nazionali e localistiche, ma anche di deficit tutti suoi di identità e mission.

Abbiamo sempre sostenuto la necessità di accelerare i processi di integrazione, perché alle tentazioni di un ritorno al passato si risponde costruendo il futuro, e in un mondo multipolare il futuro realistico e sostenibile non può non essere il rilancio dell'Unione europea, a cominciare da quello dell'area dell'Euro. I recenti segnali che raccogliamo non mostrano ancora il cambio di passo che auspichiamo nonostante le proposte in discussione al Consiglio europeo. . L'Europa ad oggi non coglie appieno tutte le opportunità che offre questa fase. Chiediamo un impegno credibile e che questa legislatura - che termine nel 2109 - non si concluda senza risultati significativi sulle tante riforme annunciate e in corso.

Sulla scia dell'insegnamento dei padri fondatori, riteniamo che una maggiore integrazione economica e finanziaria può essere di traino a avvantaggiare imprese, operatori, consumatori e cittadini. L'Unione dovrà diventare nei prossimi anni una **Unione degli investimenti e dei risparmi** e recare così beneficio alla crescita dell'economia e dell'occupazione.

Una politica economica dominata da un'eccessiva enfasi su austerità fiscale e pareggio di bilancio, soprattutto se accoppiata con vincoli crescenti sul capitale delle banche e delle compagnie di assicurazione e su un quadro contabile altamente pro-ciclico, non riesce a raggiungere gli obiettivi che si propone.

L'insieme di innovativi strumenti di garanzia e il crescente ruolo degli investitori istituzionali potranno offrire, in Europa e nel nostro Paese, nuova linfa per lo sviluppo. L'orizzonte verso il quale l'economia si muove è quello della sostenibilità di medio-lungo termine. Sostenibilità e investimenti di lungo termine sono due facce della stessa medaglia.

La situazione macroeconomica

L'economia globale sta crescendo al ritmo più rapido dal 2010 e la ripresa sta diventando più sincronizzata. Il miglioramento resta modesto, se paragonato agli standard del passato. Non sembrano esserci tuttavia le basi per assicurare una crescita sostenuta nel medio termine, oltre che resiliente e inclusiva. L'Economic Outlook semestrale dell'Ocse ritocca al rialzo le stime di crescita, ma avverte che l'orizzonte non è così sereno. La crescita globale, insomma, resterà forte, ma non necessariamente a lungo termine. Il Pil

mondiale 2017 è stimato in aumento del 3,6% contro il 3,5% indicato nello scorso settembre, mentre è confermato il +3,7% del 2018 e per il 2019 il pronostico punta a +3,6%. Per la Gran Bretagna in direzione Brexit si prospetta un progressivo rallentamento da +1,5% quest'anno a +1,2% e +1,1%. La crescita resta minore del passato anche nelle economie emergenti, frenata dal rallentamento delle riforme e dai rischi finanziari derivanti dall'elevato debito, in particolare in Cina (Pil +6,8% quest'anno e poi +6,6% e +6,4%).

Le economie dei Paesi europei stanno mostrando quindi una nuova vitalità, che rappresenta al tempo stesso moderazione e fiducia nei confronti dei cittadini europei, dei Paesi vicini e di un mondo dagli equilibri più indefiniti.

Il concetto di «finanza per la crescita» - che ha costituito il filo conduttore del Rome Investment Forum e che incarna la ricerca di un migliore equilibrio tra stabilità e sviluppo, innovazione e sicurezza, continuità e cambiamento - comincia a produrre i primi risultati. La ripresa economica europea è più robusta, diffusa e consistente nei fondamentali, si è interrotto il circolo vizioso tra austerità ed effetti depressivi, la dicotomia tra paesi centrali e periferici sembra essersi attenuata. Istituzioni europee e mercati hanno dimostrato resilienza seppur sottoposti a tensioni senza precedenti, come Brexit e le incertezze nella leadership globale. Il mondo della finanza ha recuperato la capacità di favorire l'incontro tra investimenti e risparmio, domanda e offerta, presente e futuro.

La struttura del Forum: le grandi questioni da affrontare e le riforme su cui proseguire

Seguendo la struttura delle prime tre, l'edizione di quest'anno apre i lavori discutendo dello **stato dell'arte dei processi di policy europei** e dei prossimi passi da percorrere. Fanno seguito sessioni dal taglio più specifico sull'**Unione Economica e Monetaria**, sulle prospettive per l'Eurozona, sull'implementazione dell'**Unione bancaria** e dell'**Unione dei Mercati di Capitali**, sulla performance e sulle prospettive di evoluzione del **Piano di investimenti per l'Europa**, sul rilancio della **competitività e l'innovazione**, incluso il fin-tech. Le due sessioni finali del forum offrono invece una panoramica più generale riguardo alle prospettive di **integrazione in un'Europa allargata e in un mondo multipolare** e infine alla costruzione del nostro Futuro attraverso **sviluppo umano, sostenibilità, inclusione e resilienza**.

1. Una nuova vision per l'Unione europea

Il «Progetto Europeo» è incompleto e incerto nei suoi sviluppi futuri. Bisogna progettare una nuova *vision* per l'UE.

È in pieno fervore il dibattito sulle nuove frontiere dell'integrazione europea, dalla difesa alle infrastrutture, dalle sfide della digitalizzazione all'unione fiscale, dalla migrazione alla lotta ai cambiamenti climatici. Un equilibrio su questioni così rilevanti non sarà raggiunto né facilmente né nell'immediato ma è significativo che ci sia la volontà di portare avanti la discussione pur con visioni diverse. Individuare quale debba essere la visione per il futuro dell'Europa è fondamentale e deve accompagnare (e precedere logicamente) la definizione di ogni piano d'azione sulle riforme.

Questi processi devono essere opportunamente declinati attraverso la dimensione critica del tempo. In Europa esistono bisogni urgenti, ai quali va data una risposta immediata, altri interrogativi richiedono soluzioni più attente e meditate. Sembra che dell'importanza del tempismo ci sia oggi una migliore percezione.

Prima delle elezioni europee a maggio 2019 ci aspettiamo anche che le istituzioni europee, assieme ai governi europei, rispettino le volontà politiche di maggiore integrazione europea in materia economica e sociale espresse nei vari rapporti dei quattro e poi dei cinque Presidenti dal 2012 ad oggi. Strumenti di stabilizzazione macroeconomica come lo schema di assicurazione europeo per la disoccupazione e un migliore coordinamento delle politiche fiscali a livello europeo sono solo due esempi di misure a medio-lungo termine che aiuterebbero cittadini e imprese a sostenere gli effetti anti-ciclici da una parte, e ad armonizzare meglio le politiche UE dall'altra. Già nel 2014 il Parlamento europeo aveva calcolato che con un sistema di protezione sociale per i disoccupati a livello europeo la perdita di PIL sostenuta dagli stati membri con i maggiori tassi di disoccupazione sarebbe stata attenuata per un importo pari a 71 miliardi in quattro anni, ossia 17 miliardi di PIL in più per ogni anno di crisi. In materia fiscale, l'integrazione delle politiche fiscali a livello Ue garantirebbe maggiore efficienza e armonizzazione, assieme anche ad una minore contrazione del flusso del credito a favore delle imprese e delle famiglie. Sempre nel 2014, il Parlamento europeo aveva stimato il costo della mancata armonizzazione fiscale tra i 58 e i 85 miliardi di Euro (rispettivamente in caso di crisi del debito sovrano di un paese membro o di una ulteriore crisi finanziaria nell'Ue).

2. Le riforme in atto in Europa e in Italia

È necessario costruire **un nuovo ecosistema di policy**. In risposta alle sfide, è necessaria una maggiore determinazione nell'affrontare le questioni irrisolte: la stabilizzazione dell'Euro, il completamento dell'Unione Bancaria, l'avanzamento dell'Unione dei Mercati di Capitali in una prospettiva post-Brexit, l'estensione del Piano di Investimenti all'area euro-mediterranea. Vanno inoltre tenuti in particolare considerazione nella regolamentazione il tema della proporzionalità, della semplificazione e dell'alleggerimento degli eccessivi oneri burocratici. Il principio di proporzionalità, nonostante la sua rilevanza a più riprese riconosciuta dalla normativa europea, non trova una chiara e concreta declinazione nell'attuazione delle singole e specifiche disposizioni. La "better regulation" - di cui abbiamo apprezzato e apprezziamo lo spirito iniziale teso

a valutare sistematicamente l'impatto effettivo sull'economia reale - non deve restare un esercizio accademico o peggio lettera morta nei fatti e nelle procedure.

UEM e euro

La riforma dell'unione monetaria europea (UEM) e il rafforzamento dell'Euro sono altre due importanti aree di intervento in cui ci aspettiamo dei sostanziali progressi, dopo questo Consiglio europeo di metà dicembre. In un contesto di sostanziale stabilizzazione dell'economia avvenuta in Europa dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, ma in un clima internazionale che vede crescere il protezionismo economico, rallentare l'economia cinese e aumentare i rischi geo-politici, dobbiamo munirci degli strumenti necessari per affrontare eventuali crisi future. In assenza di forti pressioni del mercato - come avvenne invece nel 2011 nel nostro paese - la volontà politica collettiva sembra essersi affievolita. Tuttavia, non dobbiamo pensare che il sostegno finora offerto dalle politiche accomodanti della Bce possa continuare imperterrito anche in futuro. In tal senso, siamo favorevoli affinché l'Europa - iniziando dai paesi che compongono l'Eurozona e che hanno maggiore interesse a convergere su politiche comuni - compia i necessari passi in avanti: ad esempio, attraverso **1) la creazione di un Ministro delle Finanze europeo** che abbia reale capacità di bilancio per incentivare investimenti su scala europea; **2) attraverso la creazione di un "backstop" per il Fondo Europeo di Risoluzione** che garantisca che eventuali salvataggi bancari futuri possano avvenire senza creare crisi sistemiche; **3) attraverso la trasformazione del Meccanismo Europeo di Stabilità in un vero e proprio Fondo Monetario Europeo.**

Unione Bancaria e NPL

La resilienza delle istituzioni finanziarie è fortemente migliorata in Europa e in Italia. Passi importanti in particolare sono stati compiuti nel settore bancario per rafforzare la capitalizzazione, la trasparenza, la stabilità e la modernizzazione, garantendo in tal modo la ripresa del credito a famiglie e imprese.

Senza addentrarmi nelle specificità dei dossier bancari - visto che non parlo oggi nella mia veste di Presidente di Banca ma in quella di Presidente di FeBAF e vi saranno dopo di me autorevoli rappresentanti del settore bancario - qui intendo rilevare unicamente gli aspetti che hanno un impatto significativo in relazione al finanziamento dell'economia reale.

L'arresto nell'edificazione del terzo pilastro dell'Unione Bancaria (il sistema europeo di assicurazione dei depositi, European Deposit Insurance Scheme - EDIS) potrebbe oggi essere superato dalle proposte della Commissione. La Commissione si è impegnata nella Comunicazione sul Completamento dell'Unione Bancaria di ottobre a presentare una diversa proposta di EDIS, che non porterebbe più alla creazione di un vero e proprio fondo di assicurazione, ma dopo una prima fase di ri-assicurazione si fermerebbe (previo il rispetto di un certo livello obiettivo nella riduzione degli NPL da parte di tutti i Paesi partecipanti) ad una seconda fase di co-assicurazione, senza raggiungere la originaria

condivisione. **Ci rammarichiamo che la proposta non sia molto ambiziosa** rispetto ad altre ipotetiche soluzioni. Intendiamo comunque coglierne gli aspetti positivi, **l'Unione Bancaria non può prescindere dalla costruzione del terzo pilastro. Pertanto raccogliamo positivamente gli sforzi di superare le inerzie e "gli stalli alla messicana"**. Riduzione e condivisione dei rischi - come ha dichiarato il Presidente Juncker nel suo Discorso sullo Stato dell'Unione - vanno di pari passo. È anche una questione di costi per la generalità: **lo stesso Parlamento europeo ha calcolato che senza EDIS il costo generale per i cittadini europei ammonterebbe tra i 32 e i 64 miliardi** (a seconda che si trattasse di una crisi del debito sovrano o di una crisi finanziaria simile a quella già vissuta nel 2007-2008 o anche peggiore).

Sulla questione dell'Addendum della Bce e delle future proposte della Commissione europea sugli accantonamenti per i crediti in sofferenza va fatta una duplice riflessione. Il documento della Bce comporterebbe un aumento eccessivo dei costi e dei vincoli sul sistema bancario, con una possibile stretta creditizia che affliggerebbe soprattutto le piccole imprese europee. Va poi aggiunto il fatto che il prossimo anno entreranno in vigore i nuovi principi contabili IFRS 9, basati sull'expected loss invece dell'incurred loss, che richiederanno ulteriori accantonamenti.

Non bisogna trascurare inoltre l'effetto pro-ciclico che le nuove regole potrebbero produrre. L'esatto contrario di quello che la vigilanza prudenziale e la politica monetaria dovrebbero fare. Ci auguriamo quindi che nelle prossime settimane, in cui si valuteranno i contributi giunti a fine consultazione e verranno valutati anche i pareri giuridici forniti dal Parlamento europeo e dal Consiglio europeo, le istituzioni europee affronteranno il tema senza preconcetti e tenendo anche a mente la responsabilità che noi tutti dobbiamo avere nei confronti della crescita economica in Europa. In questo senso saranno utili la riaccensione di un mercato secondario di crediti deteriorati proposta dalla Commissione nell'ambito della CMU e la creazione di una piattaforma europea contenente i dati sui NPL. Entrambe contribuiranno ad aumentare la trasparenza e l'efficienza per i mercati.

Quanto **all'Italia e al sistema bancario italiano**, possiamo dire di aver fatto i "compiti a casa" per ridurre considerevolmente il livello di NPL. Da settembre 2014 a giugno 2017 per le banche di maggiori dimensioni la riduzione è stata del 4,2%, mentre nello stesso periodo la copertura è aumentata del 6,3%. Il dato relativo a tutte le banche, comprese quindi anche quelle di piccola dimensione, arriva addirittura per il secondo quadrimestre del 2017 al 10% (stime di PWC indicano un valore complessivo di stock di 250 miliardi a dicembre 2017 rispetto ai 326 miliardi di fine 2016). **Il quadro regolatorio è stato - e continua ad essere - sottoposto a riforme per ridurre le complessità, i vincoli e le tempistiche del nostro sistema giudiziale e del sistema fallimentare.** Vincoli che incidono negativamente sulla capacità della nostra economia di mostrarsi dinamica in fase pro-ciclica e più resistente in fase anti-ciclica (la giustizia e le procedure fallimentari italiane hanno avuto la loro incidenza nelle difficoltà di smaltire gli NPL contribuendo quindi ad incrementare lo stock complessivo). Gli interventi hanno riguardato la materia delle procedure esecutive e concorsuali e una nuova disciplina sulle cartolarizzazioni.

Ulteriori semplificazioni ed accelerazioni sono attese dai decreti legislativi che dovranno attuare la legge Delega per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza, che andranno a riscrivere integralmente la **legge fallimentare**¹. **È importante che il Governo si impegni a portare il processo a compimento prima della scadenza del suo mandato** onde evitare che venga poi rimesso in discussione con la nuova legislatura e dover quindi ripartire con il processo sin dalla fase parlamentare. Scadenza tanto più importante alla luce delle valutazioni delle agenzie di rating sull'affidabilità del Paese e del suo settore industriale e finanziario. Inoltre, il rispetto di impegni come questo è elemento fondante della reputazione del "sistema Italia", laddove l'opinione pubblica internazionale e gli stessi investitori considerano prioritario un "effective government" - l'affidabilità nel tempo di un sistema di governo - anche ai fini dell'allocazione degli investimenti.

Unione dei mercati dei capitali

La Capital Markets Union riveste un ruolo di primo piano nel processo di rilancio degli investimenti attraverso lo stimolo alla crescita e all'innovazione delle imprese, la rimozione di barriere di natura regolamentare, il rafforzamento degli strumenti di finanziamento complementari a quelli di natura bancaria, il focus sugli investimenti infrastrutturali e sostenibili. Essa inoltre contribuisce a rendere più solida la struttura patrimoniale delle imprese ed il sistema finanziario più stabile, robusto e diversificato.

Tra le misure attivate, in particolare segnaliamo: la revisione delle calibrazioni previste da Solvency II per gli investimenti delle imprese di assicurazione in infrastrutture; la revisione del regolamento sui requisiti patrimoniali delle banche (CRR e CRD VI); l'assessment sull'impatto cumulato delle riforme finanziarie (call for evidence); il rilancio delle cartolarizzazioni con la creazione di un mercato europeo delle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS); la rimozione degli ostacoli nazionali agli investimenti transfrontalieri; il rafforzamento della convergenza in materia di vigilanza e lo sviluppo delle capacità dei mercati dei capitali; la proposta di regolamento relativa ai prodotti pensionistici individuali paneuropei (PEPP); la modifica della normativa relativa agli EuVECA e agli EuSEF; la definizione di una strategia UE per la finanza sostenibile. Molte di queste azioni hanno visto la FeBAF come interlocutore attivo della Commissione attraverso specifici contributi ed occasioni di dibattito come quello dello scorso 6 dicembre a Bruxelles sulla proposta relativa ai PEPP.

¹ La riforma dovrebbe segnare un miglioramento nel recupero degli NPL attraverso gli strumenti di semplificazione della fase giudiziale di accertamento dell'insolvenza, il maggior ricorso ai piani di risanamento e agli accordi di ristrutturazione, l'incremento dei tassi di recupero del credito, l'introduzione della liquidazione giudiziale, più rapida e agile, lo snellimento delle procedure per un nuovo concordato preventivo e per la liquidazione dei beni concorsuali, così come attraverso un più ampio uso delle moderne modalità telematiche in tutte le fasi delle procedure.

Nella revisione intermedia del piano d'azione si è rivelato che 20 delle 33 azioni previste sono state già completate. Soprattutto, il piano è stato rivisto e adattato per tenere conto dell'impatto dovuto alla Brexit. Condividiamo nel complesso l'impostazione che è stata data con la Mid-term Review alla sfida in atto, ma anche qui chiediamo un'accelerazione. Serve determinazione nel portare avanti iniziative nei settori della fiscalità, della legislazione in materia di insolvenza, della proporzionalità e del rafforzamento dell'architettura delle autorità di vigilanza.

Rilancio degli investimenti e Juncker Plan

La ripresa dello sviluppo in Europa è condizione necessaria per riassorbire la disoccupazione, rilanciare la competitività e superare le difficoltà di finanza pubblica degli Stati membri. Una politica economica fondata sull'esclusiva enfasi su austerità fiscale e pareggio di bilancio, soprattutto se accoppiata con vincoli crescenti sul capitale delle banche e delle compagnie di assicurazione, e su un quadro contabile altamente prociclico, non riesce nemmeno a raggiungere gli obiettivi che si propone.

Il rilancio degli investimenti è di vitale importanza per la crescita sostenibile e per la ripresa duratura dell'economia europea. È quindi stato correttamente messo al centro del programma di riforme dall'attuale Commissione, con una particolare attenzione agli investimenti di lungo termine. Condividiamo questa impostazione e riteniamo che debba rappresentare la pietra angolare delle politiche economiche della UE e degli Stati membri.

Ad oggi sono stati finanziati progetti per oltre 46 miliardi attivando investimenti per oltre 230 miliardi, avvicinandosi quindi all'obiettivo inizialmente prefissato di 315 miliardi. L'Italia, con finanziamenti approvati per oltre 6 miliardi (e una mobilitazione totale di 35 miliardi di risorse), si colloca tra i Paesi che meglio hanno saputo finora attivarsi nell'utilizzo del FEIS (al 9° posto)².

Il rilancio del Piano, con l'estensione temporale dell'operatività del FEIS al 2020, l'allargamento geografico in favore di Paesi terzi e l'ampliamento del target da raggiungere a 500 miliardi di risorse totali attivate, appare condivisibile anche se le risorse sono tuttora limitate. Una politica industriale efficace non può prescindere da una politica economica e fiscale capiente.

La Federazione è impegnata a supportare il Piano Juncker perché ritiene che questo possa essere inserito in una più ampia strategia di rilancio degli investimenti pubblici e privati, premessa inderogabile di una crescita sostenibile ed inclusiva dell'economia e dell'occupazione.

² I dati citati si riferiscono a settembre 2017.

Innovazione e competitività delle imprese e del sistema finanziario

Mutuando da un Mario Draghi di alcuni anni fa: "lo sviluppo delle imprese produttive supporta l'espansione dell'occupazione, degli investimenti e del commercio" (*Competitiveness: the key to balanced growth in monetary union, Parigi 30 novembre 2012*). Ma quali sono queste imprese che performano meglio? Non sono le micro e le piccolissime imprese che continuano a essere la struttura portante del sistema produttivo europeo e ancor di più italiano (costituiscono il 95% del numero complessivo di imprese e 97% relativamente ai soli servizi). Le grandi imprese presentano rispetto alle piccole più elevati livelli di produttività, propensione ad investire e a esportare. Il passaggio a classi dimensionali maggiori si associa a più elevati livelli di produttività (misurata come valore aggiunto per addetto).

Il sistema dei finanziamenti per la modernizzazione delle imprese è la più importante questione europea e nazionale per lo sviluppo. Occorre rafforzare la capacità del sistema di finanziare le imprese, con l'obiettivo di modernizzare il sistema produttivo. **C'è bisogno in particolare di agevolare la crescita dimensionale delle imprese**, alle quali servono capacità organizzative, qualità della governance e trasparenza, investimenti in qualità del capitale umano. Servono finanza e banche per trasformare il talento in impresa come succede nella Silicon Valley.

Occorre approfondire gli strumenti finanziari disponibili per colmare i gap nel finanziamento delle imprese. **Si tratta di migliorare ed innovare la gamma disponibile di veicoli di investimento finanziario (eg private equity e private debt, sgr, fondi, ecc.) e di correggere le imperfezioni del mercato dei capitali.**

In particolare a livello nazionale, gli strumenti esistenti, spesso mutuati da esperienze internazionali, riflettono impostazioni "culturalmente" più vicine a realtà strutturate medio-grandi con performance molto elevate, e quindi costi e rigidità di utilizzo che ne precludono l'accessibilità da parte di quell'area di imprese che si trovano ancora in una fase intermedia dei processi di modernizzazione e quindi sono più bisognose di attenzione; inoltre quelli opportunamente già attivati nelle start up e nelle piccole imprese innovative spesso non incontrano investitori adeguati interessati a finanziare la fase del consolidamento.

La Febaf sta lavorando in questo campo con due tavoli di lavoro. Uno sulle garanzie alle piccole imprese, l'altro sugli investitori istituzionali con l'obiettivo di rafforzare la crescita e il numero delle medie imprese, le small mid cap.

La crescita delle imprese e il loro finanziamento deve diventare oggetto di una vera **strategia nazionale di "finanza per la crescita" di legislatura**, che favorisca l'incrocio del risparmio con gli investimenti. In Italia e in Europa, dove stiamo vivendo la situazione paradossale di un surplus di risparmio ma contestuale gap di investimenti e infrastrutture.

Il ruolo degli investitori istituzionali

Nell'attuale trend di evoluzione della regolamentazione non vi può essere "finanza per la crescita" senza un contributo significativo degli investitori istituzionali. I finanziamenti bancari non possono né potranno nel futuro rispondere per intero alle esigenze - che la ripresa spingerà verso l'alto - di sviluppo delle imprese. L'Unione Europea spinge in questa direzione. Come Federazione stiamo lavorando, insieme ai soggetti previdenziali (Casse e fondi negoziali), alle assicurazioni e agli operatori di private equity, private debt e venture capital, e a tutti gli altri stakeholders, per realizzare una strategia di sviluppo della finanza d'impresa, dei mercati dei capitali, della crescita dimensionale delle imprese e del loro ingresso sul mercato dei capitali. Riteniamo che questo lavoro possa essere un modello replicabile a livello europeo.

I recenti provvedimenti normativi realizzati in Italia, come gli incentivi fiscali agli investimenti di Casse e fondi pensione nell'economia reale e l'introduzione dei PIR - Piani individuali di risparmio - vanno nella giusta direzione e stanno riscuotendo grande successo. Ma per essere davvero efficaci - e trovare uno sbocco adeguato nell'economia reale - devono rientrare in una strategia complessiva di crescita quantitativa e qualitativa del tessuto imprenditoriale e finanziario del 'sistema Paese'.

I sistemi di garanzia per le PMI

La tenuta e lo sviluppo del tessuto produttivo e in particolare delle piccole e medie imprese passano per una politica industriale che valorizzi i sistemi di garanzia e l'effetto leva che essi producono rispetto agli investimenti attivati. In Italia il Fondo Centrale di Garanzia (FCG) ha già raggiunto risultati importanti. Con un gruppo di lavoro ad hoc, la FeBAF punta ad ampliarne l'operatività al fine di incrociare meglio i bisogni di quelle imprese che presentano maggiore potenziale di crescita e di capacità competitiva sui mercati globali. Questo richiede l'estensione dell'operatività del Fondo ad un segmento vitale di aziende, le c.d. small mid-cap, ed il rendere più coerente il tetto limite alla garanzia con le ambizioni di crescita (è necessario il superamento dell'attuale vincolo a 2,5 milioni di euro).

Lo strumento del FCG va quindi allargato, potenziato, e posto in rapporto con gli enti regionali con le potenzialità offerte dalle politiche europee. Occorre insomma creare un vero 'sistema' nazionale di garanzie che si integri con gli strumenti europei ispirati a logiche simili (es. Piano Juncker per gli investimenti) o armonizzabili (es. i Fondi strutturali).

Le Regioni possono istituire sezioni speciali del FCG a cui dedicare risorse proprie, anche di provenienza comunitaria come i fondi strutturali, e con esse promuovere condizioni di accesso alle prestazioni del Fondo favorevoli per le imprese che insistono sul proprio territorio.

È nostro obiettivo sviluppare le potenzialità di raccordo tra il FCG ed il Piano Europeo per gli Investimenti - come recentemente esplorato grazie ad accordi tra il Fondo e l'Istituto Nazionale di Promozione (CDP).

3. Rapporti di vicinato e leadership globale

Lo sviluppo dei rapporti europei e di vicinato

L'Unione europea deve riprendere con maggior vigore il dialogo e il rilancio della integrazione economica e finanziaria con i paesi del Sud Est Europa e con quelli della sponda Sud del Mediterraneo. Questo dialogo si inquadra nel più ampio programma di collaborazione e partenariato con i Balcani Occidentali e i Paesi dell'Euro-mediterraneo avviato dalla Commissione e dal Parlamento europeo, anche con riferimento alle opportunità offerte dall'allargamento del Piano Juncker ai paesi terzi. Lo sviluppo economico dei Paesi vicini ha anche il fine di creare in loco condizioni economiche e sociali che prevengano fenomeni di migrazione di massa verso il nostro continente.

In queste aree il nostro Paese e la comunità finanziaria rappresentata da FeBAF possono assumere una posizione di primo piano, non soltanto sullo sviluppo di rapporti economico-finanziari di mutuo beneficio, ma anche nel concorrere a far assumere al 'sistema paese' un ruolo politico attivo e di leadership nelle politiche europee di vicinato e di cooperazione internazionale. Lo sviluppo di rapporti bilaterali a livello europeo e internazionale è un obiettivo prioritario della FeBAF. Esso consente di coltivare relazioni con soggetti e istituzioni che sono espressione, nelle loro realtà nazionali, di comunità economiche significative, e che concorrono, ciascuno nella propria specificità, alla formazione delle politiche europee di settore. I Dialoghi sui servizi finanziari che la FeBAF ha in corso da tempo con le sue omologhe, in particolare in Francia, Germania e Gran Bretagna, sono oggi arricchiti dal dialogo con i Paesi dei Balcani e da quello con i Paesi del Mediterraneo. Si tratta di un importante esercizio per lo sviluppo di posizioni di politica economica convergente e nel contempo per la valorizzazione delle specificità dei servizi finanziari a livello nazionale.

Questa sera firmeremo una convenzione di cooperazione con importanti associazioni del settore finanziario tunisino: l'associazione professionale tunisina delle banche e istituzioni finanziarie (APTBEF) e la Federazione delle società assicurative (FTUSA). Si tratta di un debutto significativo della nostra rappresentanza sulla sponda meridionale del Mediterraneo, cui seguiranno altre iniziative con altre istituzioni e centri finanziari.

La sfida della governance

I cambiamenti economici e geopolitici degli ultimi anni - e presumibilmente in corso anche in quelli a venire - hanno messo in crisi i sistemi di governance globali esistenti. Le nuove forme di protezionismo, gli unilaterali abbandoni degli accordi internazionali, il peso economico e politico decrescente dei Paesi occidentali, insicurezza e cyberterrorismo, aprono la partita verso nuovi equilibri mondiali. Tornano ad assumere peso le relazioni bilaterali ma ci auguriamo che questo non significhi il tramonto del multilateralismo. In questa ricerca di un ordine istituzionale del nuovo millennio ci chiediamo quale sarà il ruolo dell'Unione europea. Nella nostra visione di un'Europa del futuro capace di

assicurare stabilità, pace e prosperità per imprese e cittadini, il ruolo potrebbe essere da protagonista.

4. Resilienza e sostenibilità

Accanto alle sfide economiche e geopolitiche si aggiungono quelle sempre più pressanti derivanti dai fenomeni demografici e delle catastrofi naturali, a cui il settore finanziario è chiamato a rispondere come partner essenziale dei sistemi di protezione pubblico-privati. Sui temi della sostenibilità ambientale e del cambiamento climatico FeBAF e le sue associate - da tempo promotori dei principi internazionali degli investitori responsabili (PRI) e dell'assicurazione sostenibile (PSI), con la Carta dell'Investimento Responsabile promossa in Italia già nel 2012 - hanno espresso recentemente la propria posizione, nella risposta alla consultazione dell'High Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG) della Commissione Europea, creato nel contesto della CMU. La volontà di definire una strategia europea della finanza sostenibile, come parte fondante della Capital Markets Union, ci appare degna di apprezzamento e sostegno.

Nella risposta, la FeBAF ha in particolare invitato l'HLEG a potenziare le sinergie e le partnership anche al di fuori dei confini UE, proprio richiamando le esperienze delle Nazioni Unite su questi temi, invitando a valorizzare il ruolo del settore privato evitando di erigere barriere di natura regolamentare che vadano a soffocare pratiche e innovazioni ancora nascenti.

Inoltre, essendo l'Italia purtroppo caratterizzata da elevata esposizione agli eventi catastrofici, ed essendo la FeBAF membro attivo dell'Alleanza del Settore Privato con l'ONU per una Società resiliente ai Disastri (ARISE), auspichiamo che nell'odierno dibattito sulla finanza sostenibile sia dato spazio ad un più forte riconoscimento dell'obiettivo della riduzione dei rischi da disastri (DRR- Disaster Risk Reduction). Sono significative in questo senso le posizioni espresse dall'industria assicurativa italiana in occasione della Giornata Internazionale per la riduzione dei Danni Catastrofici del 13 ottobre 2017.

La sostenibilità non è solo ambientale. I temi di governance e sociali sono altrettanto importanti e andranno sempre di più integrati nelle decisioni di investimento. **Sostenibilità, da un lato, e investimenti di lungo periodo e crescita, dall'altro, sono due facce della stessa medaglia.**

Conclusioni

Il Rome Investment Forum, nella consapevolezza di questi nuovi atteggiamenti, intende contribuire all'avanzamento dell'agenda di riforma e alla definizione del futuro dell'UE. In particolare, due concetti particolarmente promettenti saranno oggetto di grande attenzione. Un'Europa a differenti velocità e a cerchi concentrici non è solamente inevitabile ma anche desiderabile se evita di ritrovarsi fermi. In secondo luogo, lo sviluppo

di lungo periodo - sostenuto e trainato dalla finanza a lungo termine - è centrale per rispondere a problemi complessi con soluzioni strutturali. Questi due principi sono parte essenziale della filosofia «finanza per la crescita» che contraddistingue il Rome Investment Forum.

Se l'Unione saprà realizzare le riforme e se tale impegno sarà accompagnato da politiche nazionali e strategie di impresa adeguate, si profila l'opportunità irripetibile di ridare costruire un'Europa dall'identità definita, capace di assicurare stabilità, fiducia, pace e prosperità, ma anche di giocare, nel quadro di una *governance* globale condivisa, una partita da protagonista.

E' bene che l'Unione Europea abbia attivato politiche monetarie ed industriali. Servono ora un completamento effettivo di tutte le riforme avviate, ma anche il coraggio di dotarsi di una vera politica economica e fiscale che bilanci le accelerazioni competitive di altre aree geografiche e rilanci i processi di integrazione istituzionale che hanno ispirato la sua fondazione.

Bisogna agire ora e 'riparare il tetto', che il tempo è buono. "The time to repair the roof is when the sun is shining" (J. Kennedy, Discorso sullo Stato dell'Unione, 1962).