



## Lettera

### 1. Financial Stability Board: cambiamenti tecnologici e tassi bassi i rischi sistemici per il settore finanziario internazionale

I maggiori rischi per il settore finanziario internazionale provengono dai rapidi cambiamenti tecnologici e dai tassi di interesse bassi che pesano sui rendimenti bancari da tempo prolungato. Questo il verdetto messo nero su bianco il 16 ottobre scorso dal Financial Stability Board (FSB) - ossia, il Consiglio internazionale dei Governatori delle banche centrali e delle autorità di vigilanza nato nel 2009 per opera del G20 che veglia sulla stabilità finanziaria nel mondo - alla presentazione del consueto rapporto annuale davanti ai Ministri finanziari del G20 a Washington. Il Rapporto 2019 del FSB analizza lo stato di implementazione e gli effetti delle riforme regolamentarie del settore finanziario a livello dei paesi del G20. Dopo una decade di prolungata politica monetaria espansiva, caratterizzata da tassi di interesse inusitabilmente bassi, si osservano effetti negativi che hanno portato gli investitori internazionali ad investire in aree e settori sempre più rischiosi, "territori" che possono mettere a rischio la stabilità globale, laddove si dovesse manifestare un improvviso ciclo economico avverso. Inoltre, l'organismo con sede a Basilea punta il dito sui maggiori rischi provenienti dagli alti livelli di indebitamento del settore privato e pubblico, e dall'insorgere di nuovi "player" finanziari con grandi potenziali "disruptive" e sistemici rappresentati dalle "BigTech". Da qui l'invito ad essere molto "vigili" per affrontare le sfide poste alla regolamentazione dai "rapidi cambiamenti tecnologici e strutturali" che incomberanno nei prossimi anni sul settore finanziario internazionale, anche per i rischi di cybersecurity e legati all'utilizzo di cripto-valute. Il FSB ha anche ricordato la necessità di completare il lavoro legislativo fin qui svolto nel settore assicurativo - riforma di Solvency II - e nel riassetto delle "clearinghouses", soprattutto alla vigilia della Brexit per non creare disfunzioni nel trading di titoli trattati in Euro. Infine, nel suo rapporto l'FSB lamenta anche la mancata piena implementazione delle regole finanziarie internazionali - ossia della trasposizione delle regole di Basilea III - e incoraggia gli attori politici a rafforzare la cooperazione finanziaria internazionale al fine di rendere il sistema finanziario mondiale più resiliente, e quindi più efficiente e competitivo.

### 2. AFME pubblica il 2° rapporto sull'integrazione dei mercati dei capitali UE

Con un check up dello stato di implementazione della Capital Markets Union (CMU) in Europa, l'Associazione che riunisce i maggiori stakeholder finanziari tra banche e attori dei mercati dei capitali europei (AFME), ha pubblicato anche quest'anno e per la seconda volta, un dettagliato rapporto teso a misurare il livello di integrazione dei mercati dei capitali nell'Ue ed i possibili ostacoli all'implementazione dell'Action Plan della Commissione europea. Per raggiungere l'obiettivo, l'associazione partner di FeBAF nell'organizzazione del Rome Investment Forum del 9 e 10

dicembre ha elaborato sette indicatori (KPI), con l'aggiunta del FinTech indicator rispetto alla passata edizione, per tracciare gli ultimi sviluppi dell'ecosistema finanziario. I sette indicatori utilizzati sono il Market Finance Indicator (accesso delle imprese all'interno dell'UE alla raccolta di capitali nei mercati regolamentati -IPO, bonds, offerte di azioni sul mercato secondario); l'Household Market Investment Indicator (ammontare dei risparmi degli investitori al dettaglio impiegati in prodotti e strumenti finanziari come azioni, obbligazioni, e fondi pensione); il Loan Transfer Indicator (la capacità di convertire prestiti bancari in strumenti finanziari come cartolarizzazioni ed obbligazioni garantite); il FinTech Indicator (il grado di apertura dei paesi dell'UE ad ospitare un ecosistema adeguato allo sviluppo delle nuove tecnologie applicate al mondo della finanza); il Sustainable Finance Indicator (l'ammontare di nuove emissioni obbligazionarie eco-sostenibili, bond specificamente destinati al finanziamento di investimenti in materia di clima e ambiente, come ad esempio i nuovi green bonds); il Pre-IPO Risk Capital Indicator (che con riferimento alle imprese misura l'accesso al capitale di rischio da parte di PMI, start-ups ed imprese non quotate); il Cross-border Finance Indicator (il livello di integrazione dei mercati dei capitali sia all'interno dell'Unione Europea che a livello globale); infine il Market Depth Indicator (il livello di sviluppo dei mercati dei capitali europei per la creazione di un ecosistema adeguato). Tra i risultati della ricerca, il fenomeno della "de-capitalizzazione" che vede il numero delle aziende quotate nei mercati regolamentati dell'UE in ribasso rispetto al 2018, e il record minimo dal 2012 di aziende che hanno emesso azioni o obbligazioni. Le cause di questo trend negativo vanno individuate, secondo AFME, nel basso costo del debito (2%) comparato al costo dell'equity (8%), e nella temporanea volatilità di mercato. La panoramica nel settore privato, al contrario, offre andamenti molto positivi. Dal rapporto emerge che i mercati non regolamentati hanno consolidato la loro presenza nelle attività dei mercati dei capitali, mentre il settore bancario ha continuato a trasformare i crediti deteriorati (npl) in strumenti di mercato, riattivando così anche il mercato secondario degli npl. All'interno di quest'ultima categoria, paesi come Irlanda, Portogallo, Cipro, Spagna e Italia figurano tra i paesi virtuosi. Riguardo invece alle PMI, emerge che beneficiano dell'aumento nell'accesso al credito dei fondi di "private debt", in aggiunta agli investimenti massicci da parte di fondi dedicati al "venture capital" e alla crescita in "private equity", ma comunque in un contesto di un mercato delle IPO più smorzato. L'altro trend positivo è rappresentato dal settore della finanza sostenibile, in forte crescita rispetto al 2018. AFME osserva, infatti, come il ruolo di "global standard-setter" dell'Unione europea sia aumentato così come l'emissione di bond sostenibili erogati dal mercato. La posizione dell'Ue in altri settori emergenti, come la digitalizzazione finanziaria (FinTech), al contrario è molto più debole.

---

### **3. Il percorso verso il completamento dell'Unione Bancaria indicato dal Meccanismo di Stabilità Europeo**

Il dibattito politico sull'introduzione di una garanzia dei depositi europea (EDIS) è ancora bloccato dai veti incrociati di vari stati membri. Con la pubblicazione il 16 ottobre scorso, di un documento intitolato "Completare l'unione bancaria per supportare l'unione economica e monetaria", il Meccanismo di Stabilità Europeo (ESM) - l'istituzione europea nata dopo la crisi finanziaria del 2007-2008 e che ha l'obiettivo di dare assistenza finanziaria agli stati membri dell'Ue in difficoltà finanziarie - porta per la prima volta sul tavolo una proposta per una roadmap. Tre fasi dovrebbero concretizzarsi in un arco temporale di sei anni - a partire dal 2021 fino al 2027. L'ESM prospetta di creare un quadro per il completamento dell'EDIS che aumenti la fiducia nel settore bancario per i depositanti, rafforzi di conseguenza anche la stabilità finanziaria dell'intera zona Euro, e infine fortifichi anche la responsabilità finanziaria dei supervisori e controllori europei. L'organismo guidato dal tedesco Klaus Regling si ripromette di evitare il rischio di "moral hazard" dovuto alla mutualizzazione dei rischi - tanto temuto dai tedeschi - e di contribuire anche all'attenuazione del "doom-loop" tra banche e titoli sovrani aumentando le responsabilità delle banche a livello europeo. Nel documento l'ESM parla anche della necessità di facilitare le acquisizioni e le fusioni bancarie tra paesi europei per garantire una maggiore integrazione finanziaria e migliorare il supporto generale all'unione economica e monetaria. Allo stesso tempo, si riconosce la necessità di creare un "European Safe Asset", per rompere il circolo vizioso tra banche e titoli sovrani nazionali e garantire una più efficiente trasmissione della politica monetaria che gioverebbe anche al rafforzamento del ruolo internazionale dell'Euro e a creare un mercato interno europeo più stabile e integrato. L'ESM si avvia intanto alla creazione del "backstop" al Fondo di Risoluzione Unico (Single Resolution Fund) previsto, al più tardi, per il 2024. Il tutto nell'ottica del rafforzamento della stabilità finanziaria nella zona Euro e della ripresa della crescita economica in Europa.

---

### **4. Gli Investimenti degli Enti di Previdenza Privati**

Presentato lo scorso 15 ottobre a Roma, l'edizione 2019 dell'annuale rapporto sugli investimenti delle Casse di previdenza private realizzato da Adepp. L'analisi conferma i principali trend degli ultimi anni, in particolare una più attenta diversificazione del portafoglio e riduzione del rischio (attraverso tecniche di risk management le Casse perseguono una riduzione del rapporto rischio/rendimento), una riduzione della gestione diretta in favore di maggiori investimenti in fondi comuni. Gli investimenti in OICR infatti superano oggi il 45% degli investimenti totali mentre solo nel 2013 non arrivavano al 25%. Con riferimento alla suddivisione in asset class, anche qui si confermano i trend degli anni precedenti: una riduzione degli impieghi in immobili (in particolare quelli direttamente detenuti) e in Titoli di Stato a fronte di un incremento degli investimenti in azioni (passati da circa 6,5 miliardi a oltre 13 nel totale tra investimenti diretti e componente azionaria dei fondi mobiliari). Con riferimento alla dimensione geografica, in Italia permangono il 57% del totale delle attività, nell'area euro il 75%. In continuità con l'anno precedente, si riserva attenzione nel rapporto al tema degli investimenti sostenibili (ESG) sottolineando ad esempio l'impegno di ENPAM, INARCASSA e Cassa Forense in titoli ESG o 'mission related' ovvero "investimenti correlati alla missione istituzionale e in grado di generare ricadute positive sulle professioni degli iscritti e quindi sull'economia reale". Viene poi evidenziato il cospicuo impegno patrimoniale, pari al 46% del totale, da parte di ENPAP (Cassa degli psicologi) in fondi selezionati anche tenendo conto dell'implementazione dei criteri ESG nei processi di investimento. Alla presentazione del rapporto sono intervenuti, oltre al presidente Adepp Alberto Oliveti, i sottosegretari Francesca Puglisi del Ministero del lavoro e Pier Paolo Baretta del Ministero dell'Economia e delle Finanze. In particolare, il sottosegretario Baretta si è reso disponibile ad un prossimo incontro - una volta chiuso l'iter sulla legge di bilancio - per discutere con gli enti di previdenza il famoso Regolamento sugli investimenti, fermo dal 2011. Impegnandosi a misure che valorizzino l'autonomia delle Casse, allo stesso tempo ha invitato a "fare insieme un percorso più stringente sull'economia reale. Nel rispetto della differenza di ruoli". Sul tema degli investimenti in economia reale, secondo Baretta, le Casse possono fare ancora molto se fanno sinergia tra di loro. "Se si fa massa critica" - ha affermato il sottosegretario - "la forza di impatto, sia sul Governo sia in relazione agli investimenti pubblici che stiamo mettendo in campo, è enorme". Il presidente Oliveti ha chiuso l'appuntamento, ribadendo l'impegno degli enti di previdenza: essere sostenibili, solidali e per lo sviluppo (S), fare assistenza (A), impegnarsi per una buona governance (G) e una gestione virtuosa (G), fare investimenti insieme (I) quindi SAGGI, e affermando: "siamo assolutamente convinti che come professioni liberali siamo motore di sviluppo e di crescita, se riusciamo a lavorare bene possiamo dispiegare le nostre energie per una ricaduta a cascata su tutto il Paese".

---

## 5. Giornata dell'educazione finanziaria a Perugia

Si è tenuta nell'aula magna dell'Università di Perugia, lo scorso 15 ottobre, la Giornata dell'educazione finanziaria organizzata dall'Associazione Nazionale per lo Studio dei Problemi del Credito (ANSPC) presieduta da Ercole Pellicanò e rivolta a studenti e docenti. La Giornata rientra nella più ampia serie di incontri del "mese dell'educazione finanziaria" che intende promuovere l'educazione economica, finanziaria e fiscale a partire dai banchi di scuola per informare i cittadini a comportamenti attivi e consapevoli per una corretta gestione delle risorse finanziarie, assicurative e previdenziali, personali e famigliari. Paolo Garonna, intervenuto al convegno, ha sottolineato l'importanza di colmare il divario di conoscenza - compreso in ambito finanziario - come antidoto alla "tragedia della modernità" ovvero la nostra incapacità di comprendere appieno il mondo che cambia troppo velocemente. Occorre aumentare l'alfabetizzazione finanziaria per beneficiare, non solo cittadini e famiglie, ma anche l'intera economia attraverso il rafforzamento dei sistemi di protezione, il finanziamento degli investimenti, l'innovazione e il perseguimento di una crescita sostenibile. Sono un nuovo Blocco di testo, pronto per il tuo contenuto

---

### In brief

**Terza edizione del RIFET - Rome Investment Forum Empowers Talents, l'iniziativa di FeBAF che premia i migliori laureati e laureandi sulle materie collegate al Rome Investment Forum.** Confermato il patrocinio di Adeimf (Associazione dei docenti di economia degli intermediari e dei mercati finanziari e finanza d'impresa), la collaborazione di ABIFormazione (che mette in palio all'autore del miglior lavoro di tesi una partecipazione gratuita al Master Banking and Financial Diploma) e del Forum ANIA - Consumatori (che offre le sue ultime pubblicazioni). I riconoscimenti del RIFET verranno assegnati durante la seconda giornata del Rome Investment Forum 2019. Tutti i partecipanti al concorso sono invitati a partecipare nelle giornate del 9 e 10 dicembre ottenendo un attestato di partecipazione e, novità di quest'anno, la possibilità di iscriversi al Banking and Financial Diploma con il 50% di sconto. Informazioni complete su modalità, tempi di partecipazione e riconoscimenti sono consultabili sul [bando](#).



Al centro il vincitore del concorso RIFET dell'edizione 2018, Alessandro Ferracci che sta completando il Master di Abi Formazione. Alla sua destra, la vincitrice della prima edizione, Chiara Limongi Concetto

---

Save The Date

**Festival della diplomazia**

18-25 ottobre

\*\*\*

FeBAF organizza

**Rome Investment Forum 2019, Financing Long-Term Europe**

9-10 dicembre

Scuderie di Palazzo Altieri - Via di S. Stefano del Cacco 1, Roma



Seguici sui social media



---

Lettera *f* è una testata settimanale elettronica della FeBAF inviata alle associate FeBAF e a chi ne fa richiesta attraverso [www.febaf.it](http://www.febaf.it). Per formulare commenti, se si desidera non riceverla più o cambiare l'indirizzo e-mail al quale viene inviata cliccare qui. Iscrizione n. 199/2013 del 30 luglio 2013 presso il Tribunale civile di Roma. Direttore responsabile: Gianfrancesco Rizzuti

Inviato con 

[Unsubscribe](#) | [Disiscriviti](#)