

## Articoli Selezionati

### **ABI**

11/06/15 **Sole 24 Ore**

**30** Una vera integrazione è la chiave di volta per il mercato dei capitali - Verso una vera integrazione

*Abete Luigi*

**1**

**FINANZA**



## Una vera integrazione è la chiave di volta per il mercato dei capitali

di **Luigi Abete** > pagina 30

### UNIONE DEI MERCATI DEI CAPITALI

# Verso una vera integrazione

## Umc presupposto per la crescita in presenza di sostenibilità finanziaria

### L'AMBIZIONE

L'Unione dei mercati dei capitali è la chiave di volta dell'intero programma di rilancio dell'Unione nei prossimi cinque anni

di **Luigi Abete**

**S**ono oltre 700 le risposte pervenute alla Commissione Europea che, all'indomani della pubblicazione del Libro Verde sull'Unione dei Mercati dei Capitali (Umc), ha lanciato una consultazione pubblica, scaduta il 13 maggio scorso per ascoltare le voci dei soggetti interessati. Lo ha comunicato lunedì il Commissario ai Servizi Finanziari, Jonathan Hill. Sono tanti gli attori del mercato europeo che si ritengono stakeholder della Commissione sulla Umc. Tra questi, diversi sono italiani. Una risposta, solo una, però, da parte dell'industria finanziaria italiana intesa nel suo complesso e nelle sue componenti associative. Un limite? Al contrario! Un segnale di coordinamento, volontà e capacità di fare sistema da parte della nostra comunità finanziaria, che ha partecipato alla consultazione unendo le posizioni delle sue principali associazioni. Lo ha fatto sotto l'egida della Federazione Banche Assicurazioni e Finanza-FEBAF, chiamata ad intervenire nel dibattito europeo in rappresentanza anche delle sue aderenti. **Abi**, Ania, Assogestioni, Aifi, Assofiduciaria, Assomobiliare, Assoprevidenza e Assosim - le otto associate alla FEBAF - hanno infatti messo a fattor comune in questa consultazione ciò che le unisce rispetto ad un tema centrale per tutte.

L'Unione dei Mercati dei Capitali è infatti il più ampio programma di riforma strutturale della Commissione e del Parlamento Europeo. Essa spinge in avanti i processi di integrazione economico-finanziari ed istituzionali, interagisce strettamente con i processi analoghi nel

settore bancario (Unione Bancaria), nel Mercato Unico dei Servizi, nelle architetture istituzionali di regolamentazione e di supervisione dei mercati, nella governance economica delle politiche e degli interventi. Soprattutto, rappresenta un presupposto fondamentale, anche in rapporto alla crisi degli ultimi anni e alle sue conseguenze, per rilanciare investimenti, crescita e occupazione in condizioni di sostenibilità e di stabilità della finanza pubblica. L'ambizione è grande, la Umc riguarda tutti i 28 Stati della Ue, si affianca e integra la Banking Union che interessa la Euro-area e si collega e sostiene gli obiettivi dello Juncker Plan sugli investimenti strategici. È la chiave di volta quindi dell'intero programma di rilancio della crescita e di sviluppo dell'Unione nei prossimi 5 anni. L'approccio è pragmatico. Il progetto indica alcune priorità concrete e immediate di riforma come il rilancio delle cartolarizzazioni, che sembrano finalmente "sdoganate" dopo la loro "damnatio memoriae", lo sviluppo del Private Placement e le modalità di utilizzo degli Eltif (European Long-Term Investment Funds). E le indica, grazie alla consultazione, aprendosi agli stakeholder.

Solo luci, allora? No, anche diverse ombre. Tra i punti da approfondire meglio, le modalità e i tempi con i quali si possa arrivare al 2019 - data del kick off dell'Unione - con un quadro di regole unico nei 28 Paesi. La sola armonizzazione intergovernativa non basta, né servirebbe un ennesimo livello regolatorio aggiuntivo calato dall'alto. Riteniamo preferibile, sul modello del "big bang" Usa e inglese, una forma di armonizzazione prodotta dal mercato, sulla falsariga dei processi di "deregolamentazione competitiva" che hanno avuto luogo in molti Paesi negli anni ottanta. Su queste "armonizzazioni dal basso" chiediamo alla Commissione di formulare proposte. Se si fissasse una data, es. il 1° gennaio 2019, a partire dalla quale tutti i

risparmiatori, investitori, imprese finanziarie e operatori potessero utilizzare i regimi disponibili a loro scelta, per le normative regolamentari, fiscali, fallimentari, etc., si darebbe luogo ad una transizione sostenuta dalla competizione dei diversi regimi, che spingerebbe ad una reale armonizzazione e semplificazione delle regole e dei meccanismi di sorveglianza.

Da chiarire anche i rapporti con l'Unione Bancaria e lo Juncker Plan: si tratta di processi paralleli e complementari, i cui effetti positivi possono essere sistematizzati ed amplificati grazie ad uno stretto coordinamento. Nel suo iter - è atteso per settembre l'azione plan della Commissione - andrà anche approfondito il ruolo del settore pubblico per promuovere gli investimenti nella formazione professionale degli operatori e nell'educazione finanziaria anche del grande pubblico. Perplesità, infine, per il fatto che il Libro Verde non tiene in adeguata considerazione una serie di variabili che impattano sui mercati finanziari e sullo stesso Mercato Unico dei Capitali. Ci riferiamo al continuo inasprirsi dei vincoli di capitale e al moltiplicarsi ed accentuarsi dell'onerosità delle regole sulle banche e sugli altri intermediari finanziari, così come ad altre riforme in corso, come la Mifid2, la proposta di riforma strutturale del sistema bancario, la Financial Transaction Tax. Tutti progetti da valutare con attenzione e che - se non calibrati rispetto alla Umc - rischierebbero nel migliore dei casi di va-



ni (carne) e attiene peggiorare e aggravare la situazione attuale delle imprese, a cominciare dalle Pmi che sono, nelle intenzioni del legislatore europeo, tra le dirette beneficiarie finali dei progetti di riforma.

L'Europa può tornare ad essere protagonista degli scenari economici globali nei primi decenni del terzo millennio, grazie alla declinazione di un unico progetto di integrazione. I bambini nati oggi a Roma, Berlino, Madrid, Londra, Parigi e Riga rileggeranno così questi anni sui libri universitari del 2035? Anni legati cioè da un unico filo rosso che ha cucito strategicamente riforme come Unione Bancaria, Autorità di Supervisione dei Mercati (Esa), Piano Juncker e Umc? O li studieranno invece come tentativi slegati, incoerenti e infruttuosi di uscire dalle secche di una recessione e di una crescita asfittica da parte di un'Europa incerta nei suoi equilibri e nei suoi programmi, angosciata dai suoi handicap strutturali e inconsapevole dei suoi tanti, e notevoli, punti di forza? Noi puntiamo alla prima delle due riletture. L'alternativa sarebbe esiziale. E collaboriamo con i policy maker convinti che l'Unione dei Mercati dei Capitali possa rappresentare una grande occasione di rilancio dell'Europa. Da come essa si tradurrà in pratiche e atti concreti dei mercati - e noi faremo la nostra parte - dipenderà una buona percentuale dello sviluppo sostenibile europeo dei prossimi anni. Con significativi benefici per imprese, investitori, famiglie.

*Luigi Abete è presidente FeBAF*

© RIPRODUZIONE RISERVATA