

# **Economia degli Intermediari Finanziari**

## **Prof. Laura Nieri**

Unità didattica 3 – La  
regolamentazione del sistema  
finanziario

## *Obiettivi*

- Perché il sistema finanziario è fortemente regolamentato?
- Qual è la differenza tra regolamentazione e vigilanza finanziaria?
- Quali sono gli obiettivi di questa specifica regolamentazione?
- Quali sono gli strumenti usati nella regolamentazione?
- Come è organizzata la vigilanza in Italia/Europa?
- Quali sono gli strumenti di supervisione?
  - Focus sul principale strumento di vigilanza prudenziale (norme sulla adeguatezza del capitale banche e IF)

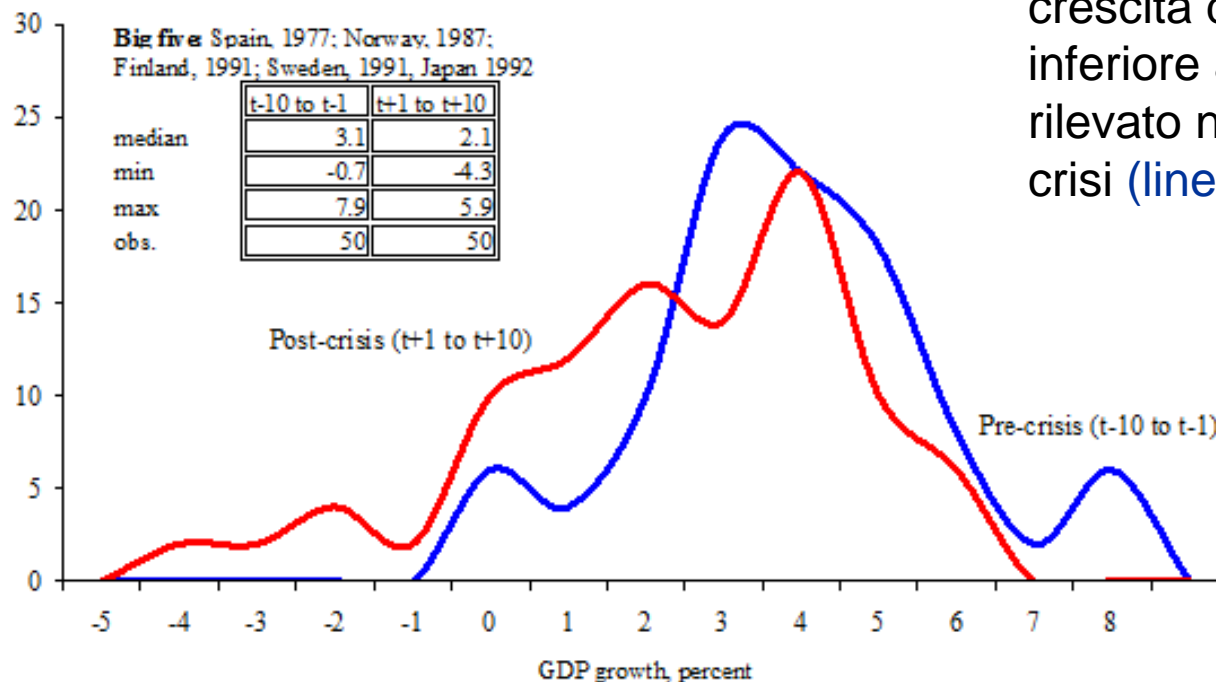
# *Perché regolare il sistema finanziario?*

## **Due motivazioni essenziali:**

- Centralità del sistema finanziario nelle moderne economie monetarie
- Fattori di contagio che accompagnano il malfunzionamento (crisi) delle strutture del sistema finanziario e rischio **sistemico** (effetto domino anche a livello internazionale)
  - recessione economica da perdita di ricchezza finanziaria dei risparmiatori
  - dispersione di informazioni su debitori e razionamento del credito (credit crunch)
  - malfunzionamento del sistema dei pagamenti

# Gli effetti di una crisi finanziaria: sul PIL reale

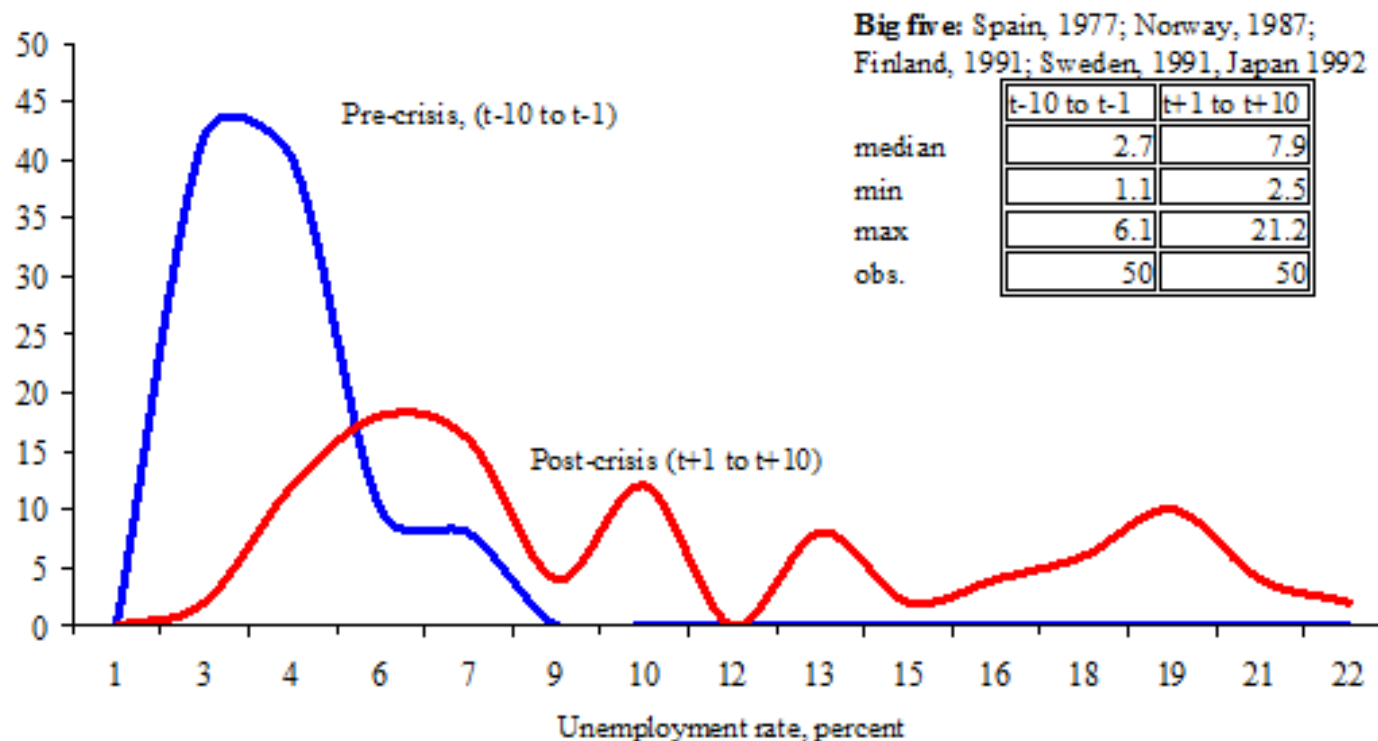
- Figure 1. Real per capita GDP growth in the decade before and the decade after severe financial crises: Post-WWII, advanced economies
- Probability density function



Nei periodi post crisi (linea rossa) il tasso di crescita del PIL è inferiore a quello rilevato nei periodi pre crisi (linea blu)

# Gli effetti di una crisi finanziaria: sul tasso di disoccupazione

- Figure 2. Unemployment rate in the decade before and the decade after severe financial crises: Post-WWII, advanced and Asian economies



Nei periodi post crisi (linea rossa) il tasso di disoccupazione è molto superiore a quello rilevato nei periodi pre crisi (linea blu)

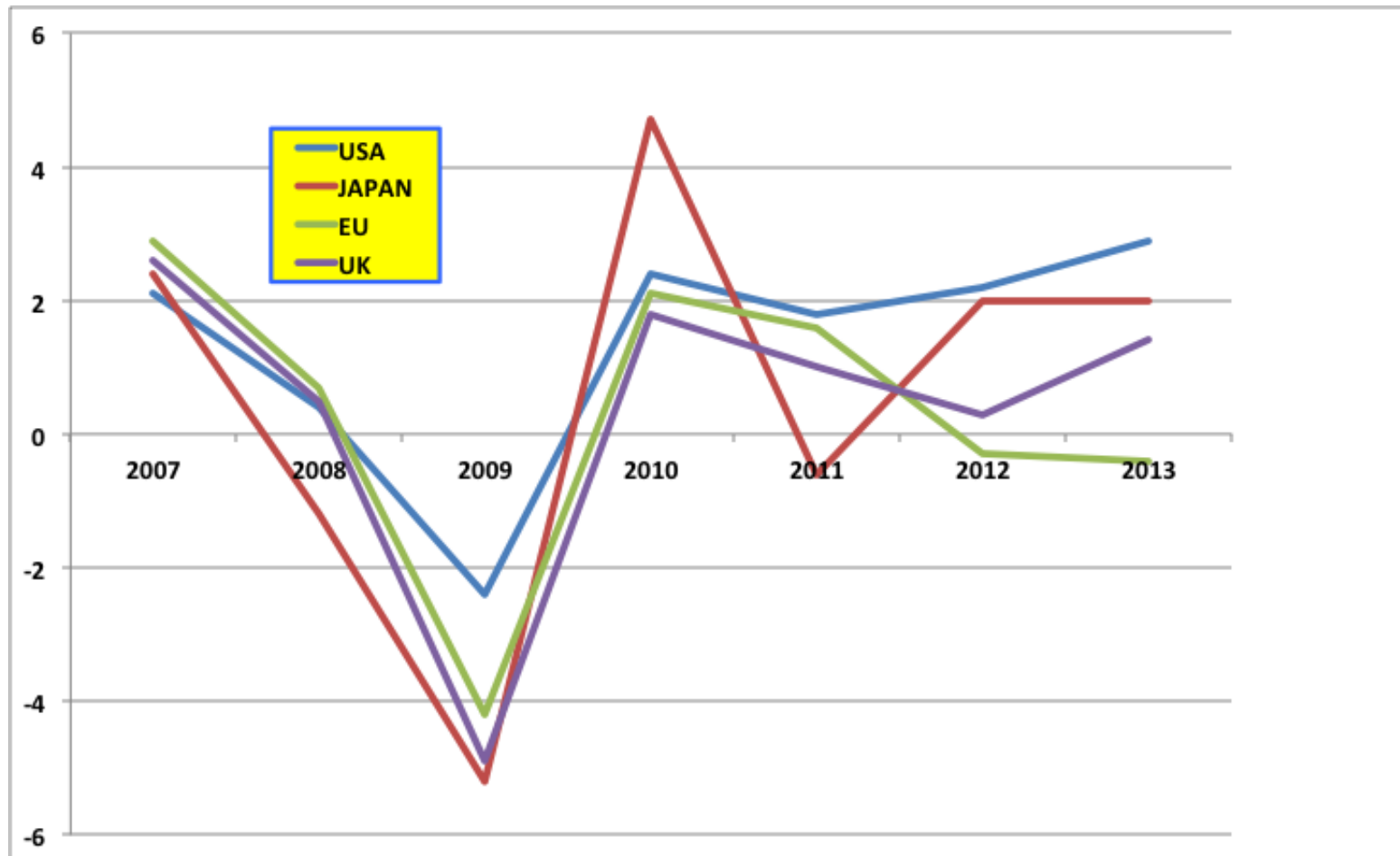
# ***Qual è il costo della crisi finanziaria internazionale del 2007-2008***

- Perdite delle banche

Trasferimento dal contribuente alle banche per effetto salvataggi (Usa: 2,9 tn \$; EU 2,7 tn €...*a fine 2017 il PIL dell'Italia era di poco inferiore a 2.000 miliardi*);

- Perdita di prodotto
  - Immediata (mondo: \$ 4tn; UK £ 140 bn)
  - Permanente (fra 60-200 mld per il mondo e £ 1.8-7.4 per UK)
- As Nobel-prize winning physicist Richard Feynman observed, to call these numbers “astronomical” would be to do astronomy a disservice: there are only hundreds of billions of stars in the galaxy. “Economical” might be a better description.

# L'effetto della crisi finanziaria internazionale del 2007-2008 sulla crescita economica



# ***Regolamentazione e vigilanza***

- **Regolamentazione:**
  - quadro normativo (leggi + norme amministrative) che disciplina l'attività delle istituzioni finanziarie
  - in atto (da diversi anni) un processo di convergenza delle regole a livello internazionale
- **Vigilanza/supervisione:**
  - attività di controllo finalizzata a verificare l'effettiva applicazione della regolamentazione



# ***Le 'Radici' della Regolamentazione del sistema finanziario italiano***

La Costituzione all'art. 47 sancisce che:

*La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito.*

# ***Obiettivi della regolamentazione***

## **•Stabilità**

- Macrostabilità: a livello di sistema
- Microstabilità: equilibrio gestionale delle singole istituzioni

## **•Efficienza**

- Allocativa: selezione dei progetti da finanziare
- Tecnico-operativa: produrre servizi al costo minimo

## **•Trasparenza**

- Efficienza informativa: diffusione delle informazioni ed efficienti meccanismi di formazione dei prezzi delle attività finanziarie
- A livello micro:
  - La gestione aziendale dell'intermediario (disciplina di mercato)
  - Il rapporto intermediario-cliente

## Principali strumenti della regolamentazione/vigilanza (1/2)

Tipologie di strumenti	Aree di intervento	Esempi di strumenti
Di tipo strutturale	Struttura del sistema finanziario	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Condizioni per autorizzazione all'esercizio dell'attività</li> <li>-- Vincoli all'azionariato</li> </ul>
Di tipo prudenziale	Rischi dell'attività degli intermediari	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Coefficienti minimi di capitale legati ai rischi assunti</li> <li>-Limiti alla concentrazione dei rischi/trasformazione scadenze</li> <li>-Norme sul rapporto banca-impresa</li> </ul>

## Principali strumenti della regolamentazione/vigilanza (2/2)

<b>Tipologie di strumenti</b>	<b>Aree di intervento</b>	<b>Esempi di strumenti</b>
Di trasparenza /correttezza comportamento	Informazioni fornite ai clienti e al pubblico	-Norme sulla trasparenza delle condizioni applicate -Norme di comportamento nella vendita di prodotti/servizi finanziari
Informativi/ Ispettivi	Conduzione e organizzazione aziendale	-Invio periodico di dati e informazioni, di dati contabili ed extracontabili -Poteri ispettivi delle autorità -Prevenire/gestire le crisi

## L'assetto istituzionale delle Autorità di controllo

- In tutti i moderni ordinamenti, l'esercizio della funzione di vigilanza è affidato a *specifiche Autorità amministrative indipendenti*, dette *Autorità di vigilanza*.
- L'istituzione di tali organismi e la definizione dei loro **poteri** sono stabiliti dalla **normativa primaria** (*legittimazione*); *indipendenza* nei confronti del potere politico.
- Dall'indipendenza deriva la piena **responsabilità** (*accountability*) per il proprio operato; in alcuni casi è stata riconosciuta la **responsabilità civile** delle AdV per danni subiti dai risparmiatori in conseguenza di gravi mancanze nell'esercizio delle loro funzioni.
- Alle AdV spetta generalmente anche il potere di emanare una regolamentazione secondaria.

## ***I modelli teorici di vigilanza***

- Per tipologia di istituzione
- Per attività
- Per finalità
- Accentrato
- Ibrido

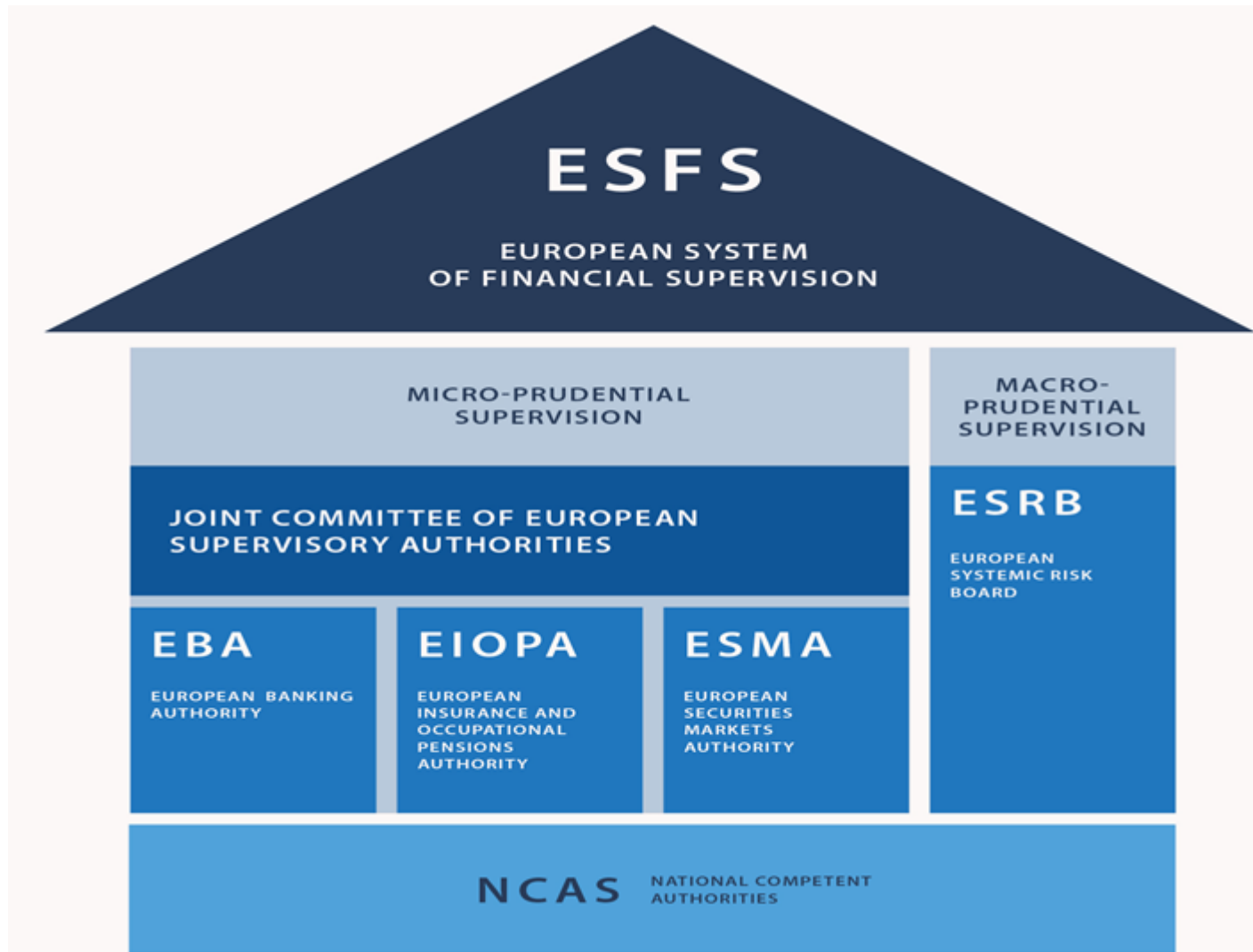
# Vantaggi e svantaggi dei modelli di vigilanza

Modello	Vantaggi	Svantaggi
Vigilanza istituzionale	Riduzione dei costi Economie di specializzazione Visione globale del soggetto vigilato	Possibilità di arbitraggio regolamentare Fenomeni di cattura del regolatore
Vigilanza per attività	Assenza di possibilità di arbitraggio regolamentare Economie di specializzazione	Frammentazione dei controlli Assenza di una visione unitaria
Vigilanza per finalità	Assenza di possibilità di arbitraggio regolamentare Coerenza tra obiettivi e strumenti	Possibilità di sovrapposizioni o lacune nella vigilanza Necessità di un forte coordinamento tra Autorità
Vigilanza accentrata	Riduzione dei costi Forte responsabilizzazione di un unico soggetto Economie di scala e scopo Semplificazione Visione globale del soggetto vigilato	Fenomeni di cattura del regolatore Eccessiva complessità organizzativa Possibile conflitto interno tra finalità di vigilanza incompatibili

Paese	Banche e intermediari creditizi	Imprese di investimento Mercati	Assicurazioni Fondi pensione	Modello
Austria	Autorità unica			Accentrato
Belgio	Banca Centrale	<i>Security supervisor</i>	Banca Centrale	Per soggetti
Danimarca	Autorità unica indipendente			Accentrato
Finlandia	Autorità unica indipendente			Accentrato
Francia	Banca Centrale	<i>Security supervisor</i>	Banca Centrale	Per soggetti
Germania	Autorità unica indipendente			Accentrato
Grecia	Banca Centrale	<i>Security supervisor</i>	Banca Centrale	Per soggetti
Irlanda	Autorità unica (Banca centrale)			Accentrato
Italia	Banca Centrale	<i>Security supervisor</i>	<i>Insurance supervisor</i>	Per soggetti
Lussemburgo	Autorità unica		<i>Insurance supervisor</i>	Per soggetti
Paesi Bassi	Autorità unica (Banca centrale)			Accentrato
Portogallo	Banca Centrale	<i>Security supervisor</i>	<i>Insurance supervisor</i>	Per soggetti
Spagna	Banca Centrale	<i>Security supervisor</i>	<i>Insurance supervisor</i>	Per soggetti
Svezia	Autorità unica indipendente			Accentrato

Regno Unito Financial Conduct Authority + Prudential Regulation Authority (Bank of England)





# *La Banca d'Italia*

La Banca d'Italia fa parte del Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC) e svolge due funzioni fondamentali:

- istituto di emissione ed autorità monetaria all'interno del SEBC
- vigilanza sul buon funzionamento (stabilità ed efficienza) delle banche *less significant* e degli altri intermediari creditizi.

## *La CONSOB*

La CONSOB svolge le seguenti funzioni:

- tutela della **trasparenza** e corretta erogazione dei servizi di investimento in strumenti finanziari;
- controllo sulle **società che gestiscono i mercati** di strumenti finanziari
- **tutela degli investitori** in caso di sollecitazione al pubblico risparmio:
  - mediante la richiesta di pubblicazione e diffusione del prospetto informativo
  - disciplinando l'attività di offerta fuori sede dei prodotti finanziari.

# L'IVASS

- vigila sul comportamento delle compagnie di assicurazione,
- autorizza le imprese all'esercizio dell'attività assicurativa,
- emana provvedimenti a tutela delle imprese e degli utenti,
- compie ispezioni presso le imprese e gli intermediari assicurativi e
- stabilisce regole finalizzate a garantire la correttezza dei comportamenti degli operatori e il rispetto delle norme

## *La COVIP*

La COVIP tutela gli iscritti alle forme di previdenza complementare, al fine di perseguire:

- trasparenza;
- correttezza dei comportamenti;
- sana e prudente gestione.

La COVIP autorizza le forme pensionistiche complementari, dopo aver verificato il rispetto delle condizioni previste dalla legge e dalle istruzioni generali fornite dalla stessa Commissione.

# LE AUTORITÀ DI VIGILANZA ITALIANE

<i>INTERMEDIARI</i>	<i>FINALITA' DELLA VIGILANZA</i>		
	<b>STABILITÀ ED EFFICIENZA</b>	<b>TRASPARENZA E CORRETTEZZA</b>	<b>TUTELA DELLA CONCORRENZA</b>
<b>Banche</b>	<b>Banca d'Italia (con CICR e MEF)</b>	<b>CONSOB (Bdl, limitatamente ad alcuni prodotti)</b>	<b>AGCM</b>
<b>Intermediari mobiliari</b>	<b>Banca d'Italia</b>	<b>CONSOB</b>	<b>AGCM</b>
<b>Imprese assicurative</b>	<b>IVASS</b>	<b>IVASS (Consob, limitatamente ad alcuni prodotti)</b>	<b>AGCM</b>
<b>Fondi pensione</b>	<b>COVIP</b>	<b>COVIP</b>	<b>AGCM</b>

**Macro-obiettivo: SANA E PRUDENTE GESTIONE**