



54^a Giornata del Credito

Relazione di Luigi Federico Signorini
Direttore generale della Banca d'Italia¹

Roma, 3 novembre 2022

La congiuntura economica e monetaria

1. Viviamo tempi ardui. Una serie di shock violenti, di un genere che non si era visto in Europa da lunghissimo tempo (la pandemia, la guerra scatenata dalla Russia, l'impennata dei prezzi dell'energia, l'incertezza delle relative forniture), ha colto di sorpresa le nostre società; ha inflitto inusitati danni umani ed economici; ha determinato oscillazioni eccezionali delle variabili reali e nominali; ha confuso gli analisti e i modelli previsivi.

2. Durante la pandemia, le politiche di bilancio adottate da molti paesi europei sono riuscite a mitigarne l'impatto sulle famiglie e sulle imprese, al prezzo di un consistente incremento del debito pubblico. La politica monetaria ha accompagnato, assecondandola, l'espansione fiscale dettata dall'emergenza; ha scongiurato l'insorgere di crisi finanziarie nei momenti di maggiore volatilità dei mercati, immettendo liquidità nel sistema in misura senza precedenti.

3. Dopo l'allentamento delle restrizioni sanitarie, il rimbalzo delle economie, non ultima quella italiana, è stato notevole. Una robustezza di fondo è parsa caratterizzare il nostro paese anche nella fase più recente. Pur risentendo delle difficoltà di approvvigionamento di energia e materie prime, nonché di tutte le altre conseguenze della crisi in corso (difficoltà del commercio internazionale, peggioramento del clima di fiducia), l'attività economica è risalita del 6,7 per cento nel 2021, superando il livello precedente la pandemia nel quarto trimestre dell'anno. Ha continuato a espandersi, benché a un ritmo più moderato, nella prima metà di quest'anno.

4. Secondo la stima preliminare diffusa dall'Istat lo scorso 31 ottobre, il PIL ha segnato un leggero aumento (0,5 per cento) anche nel terzo trimestre, sorprendendo ancora una volta gli analisti, che si aspettavano al più un ristagno. Vi ha contribuito l'espansione dei servizi, la cui attività è più difficile da anticipare di quella dell'industria manifatturiera, data la minore disponibilità di indicatori tempestivi efficaci quali

¹ Ringrazio, senza coinvolgerli nelle opinioni espresse, Emilia Bonaccorsi di Patti, Giuseppe Ferrero, Stefano Pietrosanti e Alessandro Secchi per avermi aiutato a preparare questo intervento, nonché P. Angelini, S. Nicoletti e I. Visco per averlo letto e commentato.

i consumi energetici e il traffico di merci. Sarebbe proseguito il recupero dei servizi turistici e ricreativi, colpiti più duramente dall'emergenza sanitaria. I consumi avrebbero tratto temporaneamente sostegno dai risparmi accumulati durante la pandemia.

5. L'economia italiana non potrà che essere influenzata dal peggioramento della congiuntura internazionale. L'attività economica globale sta infatti rallentando e le stime di crescita per l'anno prossimo sono state progressivamente riviste al ribasso dalle principali istituzioni internazionali. Il deterioramento delle prospettive continua a risentire del rialzo dell'inflazione, della forte incertezza legata al conflitto in Ucraina, del peggioramento delle condizioni finanziarie e dell'indebolimento dell'economia in Cina.

6. Eppure, nonostante il pesante contesto, sulla base delle proiezioni dell'ultimo Bollettino economico della Banca d'Italia – che tra l'altro dovrebbero essere leggermente riviste al rialzo alla luce dei nuovi dati – si può prevedere per il 2023 una lieve crescita, in media d'anno, nell'ipotesi di base; solo in uno scenario stressato (con un blocco totale delle importazioni di gas russo) si avrebbe, sempre in media d'anno, un calo. L'alea congiunturale rimane però eccezionalmente elevata a causa della natura estrema e imponderabile di alcuni rischi, specie quelli legati alla guerra.

7. Preoccupa grandemente l'impennata dell'inflazione, che ha raggiunto livelli che non si registravano nei paesi avanzati da decenni. Secondo gli ultimi dati disponibili, l'aumento dei prezzi al consumo ha superato l'8 per cento negli Stati Uniti nel mese di settembre e ha quasi raggiunto l'11 per cento nell'area dell'euro in ottobre, in base a una stima preliminare. In Italia l'inflazione corre anche più della media: nella definizione armonizzata essa è stata in ottobre pari al 12,8 per cento.

8. Alla forte accelerazione dei prezzi le banche centrali hanno risposto avviando una normalizzazione delle condizioni monetarie, orientata a riassorbire l'elevato accomodamento deciso per contrastare gli effetti della pandemia. Questa azione è necessaria per mantenere ancorate le aspettative e riportare l'inflazione in linea con la definizione di stabilità dei prezzi nel medio periodo adottata nelle principali economie avanzate.

9. Nell'area dell'euro il Consiglio direttivo della BCE, dopo aver posto termine agli acquisti netti di titoli, dallo scorso luglio è tornato ad alzare i tassi di interesse di riferimento per 2 punti percentuali in complesso, portando quello sulla *deposit facility* da valori negativi all'1,5 per cento. Il Consiglio ha annunciato che si attende di aumentarli nuovamente nelle prossime riunioni, con un ritmo e fino a un livello che saranno determinati sulla base dei nuovi dati e delle revisioni alle prospettive di inflazione e crescita.

I mercati e gli intermediari non bancari

10. La normalizzazione della politica monetaria, necessaria per dare un segnale deciso e inequivocabile sul fronte dell'inflazione, coincide – nel difficile contesto globale – con un'accresciuta volatilità dei mercati e con il verificarsi di occasionali episodi di illiquidità.

11. Nei mesi scorsi, dopo lo scoppio della guerra e dati i timori sull'approvvigionamento di alcune *commodities* strategiche, episodi di forte tensione sono stati registrati nei mercati dell'energia (gas, petrolio) e delle materie prime (nickel), con picchi di volatilità simili a quelli osservati nei mercati finanziari allo scoppio della pandemia. Alcuni intermediari hanno dovuto versare ingenti margini a copertura delle proprie posizioni in derivati, a fronte di prezzi elevati e fortemente volatili. Ne sono derivate forti turbolenze e, in un caso, una temporanea chiusura del mercato. Ne hanno risentito anche imprese non finanziarie che utilizzano i derivati sulle materie prime per la copertura dei rischi e non per finalità speculative.

12. La crescita dei debiti pubblici, unita alla prospettiva del rientro dei tassi di interesse dai livelli straordinariamente bassi raggiunti durante l'emergenza pandemica, ha accresciuto la tensione sul mercato delle obbligazioni sovrane, in particolare quelle emesse dai paesi più fragili e/o caratterizzati dai rapporti più alti tra debito e PIL. Dalla primavera si è ampliato il differenziale di rendimento tra titoli di Stato italiani e tedeschi, con picchi prossimi ai 250 punti base; l'aumento è in parte rientrato nelle scorse settimane. Le condizioni di liquidità sul mercato secondario dei titoli di Stato sono divenute meno distese; la tendenza, emersa alla fine dell'anno scorso, è comune ad altri paesi.

13. Le tensioni si sono estese anche a titoli pubblici considerati a basso rischio di credito come quelli britannici, i cui rendimenti sono balzati verso l'alto quando il Governo ha annunciato un'espansione fiscale di eccezionale entità. Il rialzo dei rendimenti è stato amplificato dalle richieste di garanzie su posizioni a leva e in derivati di alcuni fondi pensione a prestazione definita (che usano queste strategie di investimento per bilanciare gli esborsi pensionistici attesi con l'andamento dei rendimenti del proprio attivo). Per farvi fronte, i fondi pensione avrebbero dovuto vendere ingenti quantità di titoli di Stato in condizioni di mercato sfavorevoli, rischiando di innescare una spirale distruttiva. Solo l'intervento di emergenza della Banca di Inghilterra – che ha interrotto temporaneamente il programma di rientro della politica monetaria e ha introdotto misure straordinarie – ha ristabilito condizioni ordinate.

14. Anche gli spread delle obbligazioni private sono aumentati nelle principali aree valutarie. Si è ampliato il divario tra i premi per il rischio dell'area dell'euro e quelli statunitensi, a causa della maggiore esposizione delle imprese europee alla crisi energetica; lo spread sulle obbligazioni con rating BBB delle società non finanziarie dell'area è ora vicino ai 250 punti base, ben al di sopra della media di lungo periodo. Le principali agenzie di rating e i mercati sembrano attendersi, in prospettiva, un peggioramento del rischio di credito, benché finora il tasso di insolvenza delle imprese non sia salito significativamente. Di un eventuale declassamento risentirebbero soprattutto le obbligazioni societarie *investment grade* ma con rating vicino alla soglia (BBB), che sarebbero esposte al rischio di vendite forzate da parte degli investitori che operano con vincolo di mandato.

15. Non pochi rischi per la stabilità finanziaria si annidano nei comparti in cui è più ampia la presenza di intermediari finanziari non bancari, cresciuti negli ultimi anni fino a detenere circa la metà degli attivi finanziari globali. Spesso tali intermediari presentano

caratteristiche, tra cui un disallineamento strutturale tra la durata o la liquidità dell'attivo e quella del passivo, che ne fanno possibili amplificatori di tensioni di mercato. Nessun intervento sulle regole può eliminare del tutto la possibilità che si inneschino sul mercato spirali dovute al comportamento pro-ciclico degli investitori; sui meccanismi strutturali di amplificazione presenti negli strumenti collettivi di investimento è però possibile intervenire, in un'ottica macro-prudenziale, per mitigarne gli effetti sulla stabilità finanziaria.

16. L'anno scorso colsi l'occasione di questo intervento per ripercorrere l'esperienza della riforma della regolamentazione bancaria seguita alla grande crisi del 2008. Sostenni che, per quanto umanamente imperfetta (e ancora non del tutto compiuta), essa ha rafforzato davvero il sistema bancario, consentendogli di giocare un ruolo concreto di stabilizzazione durante le turbolenze più recenti; un giudizio che mi pare si possa confermare alla luce degli avvenimenti, tutt'altro che tranquilli, che si sono succeduti nell'anno che è passato nel frattempo.

17. Vorrei poter dire altrettanto della riforma della regolamentazione della finanza non bancaria. Essa invece non è ancora andata avanti a sufficienza. Progressi importanti se ne sono fatti, anche per un deciso impulso della presidenza italiana del G20 nel 2021, specie per quanto riguarda i fondi monetari; ma la discussione internazionale, pur avviata, si muove troppo a rilento su altri fronti, primo fra tutti quello dei fondi di investimento aperti. Non ci stanchiamo di ripetere che è necessario procedere più rapidamente e con più decisione.

18. La difesa della stabilità dei mercati in caso di gravi stress non può essere lasciata solo all'intervento *ex post* delle banche centrali. Questo non solo per i ben noti problemi di azzardo morale, ma anche per il rischio che si determini una tensione tra le esigenze della stabilizzazione dei mercati e l'obiettivo primario della politica monetaria, la stabilità dei prezzi. La stabilità finanziaria deve poter contare anche sul presidio *ex ante* costituito da una struttura dell'intermediazione non bancaria sana, robusta e resiliente.

19. La questione è di particolare rilievo in un momento come questo, in cui le banche centrali sono in fase di rientro dalle politiche monetarie ultra-accomodanti del recente passato. L'episodio dei *gilt* britannici illustra chiaramente questo punto. A prescindere dalle vicende fiscali che lo hanno scatenato, esso trae origine da un disallineamento strutturale tra scadenze dell'attivo e del passivo dei fondi pensione locali; per scongiurarlo il potenziale destabilizzante, la Banca d'Inghilterra si è trovata costretta a compiere interventi che hanno reso più complicato il percorso di rientro della politica monetaria. Allentare questo genere di *trade-off* contribuirebbe a rendere più efficace il perseguimento simultaneo della stabilità monetaria e finanziaria.

Le banche

20. Anche il sistema bancario è influenzato dalla normalizzazione della politica monetaria.

21. Le conseguenze del cambio di orientamento si vedranno in primo luogo (e in parte si sono già viste) sul margine d'interesse. A lungo condizionata da tassi bassi e da

una curva dei rendimenti piatta, l'attività bancaria tradizionale sta tornando a contribuire in misura significativa alla redditività. Nei primi sei mesi di quest'anno, quando ancora i tassi ufficiali non erano stati modificati ma quelli di mercato incorporavano già in parte le aspettative di rialzo, il margine d'interesse delle banche italiane è cresciuto del 9 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'aumento dei tassi ufficiali e della pendenza della curva a termine comporterà, almeno nel breve periodo, un'ulteriore crescita.

22. Questo effetto positivo presumibilmente si affievolirà mano a mano che il rialzo dei tassi si trasmetterà anche agli interessi passivi. Nel prossimo anno sono in scadenza titoli – i cui rendimenti sul mercato secondario sono già sensibilmente cresciuti a partire dall'inizio dell'anno, in linea con quelli del mercato monetario – per circa il 20 per cento del totale della provvista obbligazionaria, peraltro destinata ad aumentare per consentire il rispetto dei requisiti MREL e per sostituire almeno in parte il rifinanziamento ottenuto per mezzo delle operazioni TLTRO-III.

23. È comunque da attendersi che a regime l'effetto sul margine di interesse sia in complesso positivo. Nostre stime, che incorporano anche le attese riguardo al quadro macroeconomico delineato nelle più recenti proiezioni della Banca d'Italia, indicano che il margine di interesse potrebbe aumentare in media di circa un quinto all'anno nel triennio 2022-24.

24. In secondo luogo, il rialzo dei tassi si riflette negativamente sulla valutazione dei titoli detenuti per negoziazione. Ne soffriranno il conto economico, nella componente degli utili o perdite da negoziazione, e direttamente anche il patrimonio, attraverso quegli strumenti valutati al *fair value* il cui valore incide sulla cosiddetta riserva a valere sulla redditività complessiva. L'impatto contabile totale dovrebbe comunque essere limitato, vista la quota non molto elevata dei titoli detenuti dalle banche nel portafoglio di negoziazione.

25. In terzo luogo, il rialzo dei tassi, specie se accompagnato da un peggioramento congiunturale, potrà incidere sulla capacità dei debitori di onorare i pagamenti, e quindi sulla qualità del credito bancario. Questo effetto si manifesta di regola con un certo ritardo, e per il momento non se ne vedono chiari segni. Più avanti, tuttavia, è ragionevole attendersi una crescita delle perdite su crediti. Secondo stime dei nostri economisti, nel biennio 2023-2024 esse potrebbero raddoppiare rispetto a quest'anno; all'aumento contribuirebbe per circa la metà il rialzo dei tassi sui prestiti a famiglie e imprese; il resto dipenderebbe direttamente o indirettamente dal rallentamento congiunturale. Sebbene l'aumento non sia trascurabile, dato il livello di partenza molto contenuto esso lascerebbe il livello delle rettifiche su valori ancora ben lontani dai picchi raggiunti dopo la crisi finanziaria e quella dei debiti sovrani.

26. Tutto considerato, pur tenendo conto del fatto che i costi operativi, significativamente scesi negli ultimi anni, dovrebbero tornare a crescere, riflettendo il brusco rialzo dell'inflazione, e pur con tutta l'alea che circonda qualsiasi previsione in tempi tanto incerti, ci sono oggi le premesse perché il sistema bancario italiano possa conseguire una redditività adeguata nel prossimo futuro.

27. Nonostante l'incerta fase ciclica, dalla primavera scorsa i prestiti bancari alle imprese hanno accelerato, riflettendo sia il maggiore fabbisogno di capitale circolante connesso con il più elevato costo dei fattori di produzione, sia il minore ricorso al finanziamento obbligazionario. L'andamento deve però essere valutato anche alla luce dell'aumento dei prezzi. Le più recenti indagini condotte presso le banche e presso le imprese mostrano una tendenza a rendere più restrittive le politiche di offerta, tendenza che, nelle attese degli intermediari, proseguirebbe nell'ultima parte dell'anno.

28. Il livello di patrimonializzazione del sistema bancario italiano è oggi nel complesso adeguato. Il rapporto tra il capitale di migliore qualità e le attività ponderate per il rischio (CET1 ratio) era pari lo scorso giugno al 14,8 per cento. L'impatto sul patrimonio del calo del valore dei titoli di Stato valutati al *fair value* appare gestibile: nostre stime indicano che un aumento parallelo di un punto percentuale dei rendimenti di questi titoli comporterebbe una riduzione del CET1 ratio di circa 20 punti base.

29. Recentemente il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB, European Systemic Risk Board) ha segnalato l'acuirsi delle vulnerabilità per il sistema finanziario dell'intera Unione europea, identificando tre rischi rilevanti per la stabilità finanziaria: un ulteriore deterioramento delle prospettive macroeconomiche associato con l'irrigidimento delle condizioni di finanziamento; un'improvvisa e drastica caduta dei prezzi delle attività; le ripercussioni di un peggioramento delle prospettive economiche sulla qualità degli attivi e sulla redditività del sistema bancario.

30. In un contesto pieno di incertezze, mantenere la posizione patrimoniale in condizioni robuste è necessario per preservare la capacità del sistema bancario di sostenere l'economia reale anche se e quando i rischi per la stabilità finanziaria dovessero materializzarsi. Occorrono scelte prudenti: riconoscere senza indugio le perdite probabili sui crediti; aggiustare con tempestività il capitale detenuto per fronteggiare scenari avversi. Nei prossimi mesi le autorità di supervisione, tenuto anche conto dell'avvertimento dell'ESRB, presteranno la massima attenzione affinché le banche operino in coerenza con questi principi.

31. Come ho ricordato poco fa, l'attuazione delle riforme di Basilea è ancora incompleta. Occorre ora finire di adeguare le regole europee, dando piena attuazione all'ultimo pacchetto di riforme. La Commissione ha pubblicato ormai un anno fa la propria proposta legislativa. Nel dare attuazione alle nuove regole prudenziali, essa preserva alcune specificità presenti nelle regole attualmente in vigore, tra cui il trattamento preferenziale delle esposizioni verso le piccole e medie imprese. Torno ad auspicare, come dodici mesi fa in questa stessa sede, che non venga riaperto il dibattito sul trattamento prudenziale dei singoli rischi, e che sia assicurata la sostanziale aderenza delle regole europee agli standard internazionali, in linea con quanto dichiarato a settembre dello scorso anno in una lettera firmata dalla grande maggioranza dei governatori e dei responsabili della supervisione dei paesi membri dell'Unione europea.

Oltre la congiuntura: le banche e l'innovazione tecnologica

32. Le sfide di natura congiunturale che il sistema bancario dovrà affrontare nei prossimi mesi non devono far dimenticare quelle di più lungo periodo.

33. Si tratta di sfide non da poco. Ma non mi sognerò qui di annunciare la morte imminente del modello della banca commerciale, tante volte in passato paventata o proclamata o minacciata sulla base di presunti effetti a tenaglia della concorrenza di nuovi intermediari tecnologicamente agguerriti e della stretta regolamentazione del settore bancario. Per le banche l'innovazione non è certo una novità, e l'annuncio finora si è rivelato, come si usa dire, prematuro. Dovunque l'innovazione crea una sfida, l'imprenditore accorto e fortunato, e l'imprenditore bancario come ogni altro, può trovare un'opportunità. Ciò non toglie che le sfide siano presenti, comportino gravi rischi se trascurate, e richiedano risposte attente.

34. Per sottolineare la complessità delle scelte, farò un esempio solo, non tacendone gli aspetti problematici: la diffusione dell'intelligenza artificiale e del *machine learning* e il ricorso a dati copiosi e destrutturati (i cosiddetti *big data*) per la valutazione del merito di credito. Quando queste tecnologie iniziarono a diffondersi non mancò chi pensava che esse avrebbero spiazzato le banche, lente nell'adottare le nuove tecniche e incapaci di sfruttare appieno il proprio patrimonio informativo sulla clientela, in favore di operatori non bancari dotati di formidabili basi dati e sperimentate capacità elaborative.

35. Se un simile spiazzamento non è finora avvenuto, o per lo meno non su larga scala, che cosa esclude che possa avvenire in futuro? Un recente rapporto pubblicato dalla Banca d'Italia mostra che l'utilizzo di tecniche innovative di analisi dei dati per la valutazione del merito di credito da parte delle banche italiane, sebbene ancora relativamente poco diffuso, è in espansione². Il ricorso a queste tecniche richiederà adeguati investimenti in risorse umane e tecnologiche. C'è evidenza che esse possano migliorare sia l'efficacia delle tecniche di valutazione, sia l'efficienza operativa, soprattutto per i finanziamenti standardizzati di piccolo importo.

36. Nella misura in cui le banche hanno preso o prenderanno questa strada, devono però essere anche consapevoli che il percorso non è privo di insidie, come il rapporto che citavo mette in luce. La difficoltà di interpretare i risultati della selezione algoritmica comporta, in assenza di presidi specifici, rischi di perdita di controllo delle determinanti delle decisioni; rende più complesso spiegare ai clienti i motivi dell'esito negativo di una istruttoria di affidamento. Il rischio di discriminazioni indebite nei confronti di individui o categorie di clienti richiede attenzione, anche in vista di prossimi interventi regolamentari in materia di intelligenza artificiale. Queste difficoltà non riguardano solo le banche, ma si applicano a chiunque adotti simili tecniche per fare credito. Le banche hanno le risorse culturali per affrontarle: ma, se vogliono raccogliere la sfida, devono attrezzarsi adeguatamente.

37. In generale, rimane ancora molto da fare per adeguare il modello di business delle banche alle molteplici sfide dell'innovazione tecnologica. Gli operatori sanno di potere contare in questo sulla vicinanza attiva della Banca d'Italia, tramite gli strumenti ormai noti (Canale Fintech e Milano Hub, unitamente al nostro impegno insieme al Ministero dell'Economia e delle Finanze e delle altre autorità nell'ambito della sandbox

² [Intelligenza artificiale nel credit scoring: analisi di alcune esperienze nel sistema finanziario italiano](#), Questioni di Economia e Finanza n. 721, ottobre 2022.

regolamentare), nonché in riferimento al complesso dell'attività di supervisione e regolamentazione.

38. Non posso non rammentare in questo contesto che è essenziale tenere sotto controllo i rischi cibernetici. Con lo scoppio del conflitto in Ucraina essi sono presumibilmente aumentati; è quindi ancor più necessario un loro stretto presidio, da parte tanto delle banche quanto dei principali fornitori di servizi tecnologici – spesso concentrati – ai quali esse ricorrono.

* * *

39. Torno, nel chiudere, alle questioni in questo momento per noi più pressanti.

40. Il brusco rialzo dell'inflazione richiede tutta l'attenzione dei responsabili della politica economica. Se non arrestato tempestivamente, rischia di svilire i redditi e tagliare i risparmi. Per contrastarlo serve l'operare congiunto di tutte le politiche, con la politica monetaria in prima linea. Qualora le aspettative sui prezzi dovessero perdere l'ancora della stabilità, nemmeno un auspicabile attenuarsi delle pressioni esogene di costo sarebbe sufficiente per fermare il processo.

41. Per la banca centrale la stabilità dei prezzi è l'obiettivo primario, costituzionalmente inderogabile. La BCE ha imboccato la strada di una normalizzazione monetaria calibrata ma decisa. Ha annunciato che il percorso continuerà. Esso non sarà agevole: per la novità delle sfide; per le complessità intrinseche dell'agire della politica monetaria, caratterizzata da ritardi "lungi e variabili"; per le incertezze del quadro macroeconomico globale; per le potenziali fragilità insite nei mercati finanziari.

42. Nel contesto europeo, il rialzo dei tassi e il graduale esaurirsi dell'accomodamento quantitativo richiedono da parte di tutte politiche attente e lungimiranti per evitare l'insorgere di tensioni e tendenze alla frammentazione. Il Consiglio direttivo è pronto a utilizzare tutta la flessibilità necessaria nei reinvestimenti di titoli nell'ambito del programma di acquisto di attività finanziarie connesso con l'emergenza pandemica (PEPP), e ha predisposto uno strumento specifico per la protezione della trasmissione della politica monetaria (TPI), che sarà eventualmente attivato nel caso di frammentazione non dovuta a squilibri nei conti pubblici e nelle condizioni macroeconomiche.

43. Saranno essenziali politiche coerenti a livello nazionale. Per quanto riguarda l'Italia, non posso che ripetere le parole pronunciate pochi giorni fa dal Governatore Visco: "Ciò rende ancora più importante delineare un percorso realistico per proseguire la fase di graduale rientro dagli alti livelli del debito pubblico in rapporto al PIL avviata negli ultimi due anni".

44. Le banche sono chiamate a non far mancare all'economia il sostegno di un credito accorto. Le premesse ci sono: bilanci in ordine, patrimonio adeguato, crediti inesigibili pari a una frazione di quelli di dieci anni fa. Chi allora avesse potuto antivedere la situazione di oggi, mantenuta e anzi rafforzata nonostante due crisi delle proporzioni

che conosciamo, se ne sarebbe forse meravigliato. Vada il merito a chi le ha guidate, al mercato che le ha spronate, e magari (se mi è consentito) in qualche misura alle autorità che le hanno regolate e vigilate.

45. Ma non è di compiacimento che c'è bisogno oggi, bensì di un impegno rinnovato; e della consapevolezza del ruolo ancora insostituibile del credito bancario nel far funzionare il meccanismo economico di una collettività: purché esso sia esercitato con competenza, prudenza, disponibilità al nuovo e radicato senso della realtà.

