



CONFINDUSTRIA  
CENTRO STUDI

# LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

ROMA, 9 SETTEMBRE 2009  
Sala Andrea Pininfarina

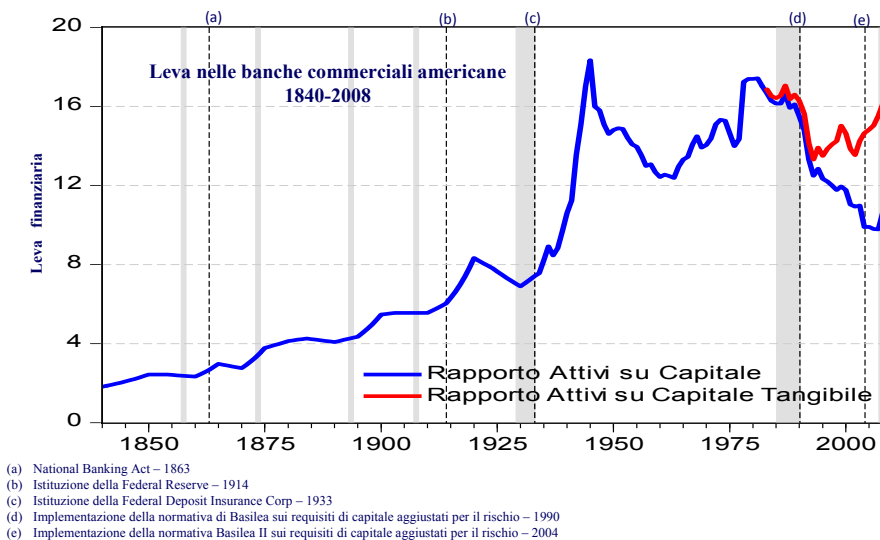
2

*Antonio Foglia*

## ***RISANAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO: A CHE PUNTO SIAMO?***

- L'aumento del rischio nel sistema bancario ha una lunga storia
- Il rischio è ancora insostenibile autonomamente dalle banche
- Le banche però sono stabilizzate perché hanno ricevuto gli aiuti necessari
- I canali di intermediazione finanziaria alternativi alle banche
- Mercati da regolamentare
- Conclusioni ed implicazioni per la crescita economica

## UNA LUNGA STORIA DI RISCHIO IN AUMENTO ...



Le aree ombreggiate indicano le crisi bancarie statunitensi.  
Fonte: Federal Deposit Insurance Corporation

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## ... CULMINATA A LIVELLI MOLTO ELEVATI.

Attivi, rischio e leva del sistema bancario occidentale

| tn USD - Fine 08                      | Totale<br>Banche<br>Occidentali | Banche US<br>(Comm+ Invest) | Banche<br>Europee* | Top 20 |
|---------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------|--------|
| Attivi (A)                            | 61.9                            | 15.9                        | 46.0               | 38.2   |
| Patrimonio Netto (P)                  | 3.8                             | 1.4                         | 2.3                | 1.6    |
| Attivi aggiustati per il rischio (AR) | 29.8                            | 11.0                        | 18.8               | 14.1   |
| Rischio (AR/A)                        | 48%                             | 69%                         | 41%                | 37%    |
| Leva (A/P)                            | 16.5                            | 11.0                        | 19.9               | 23.2   |

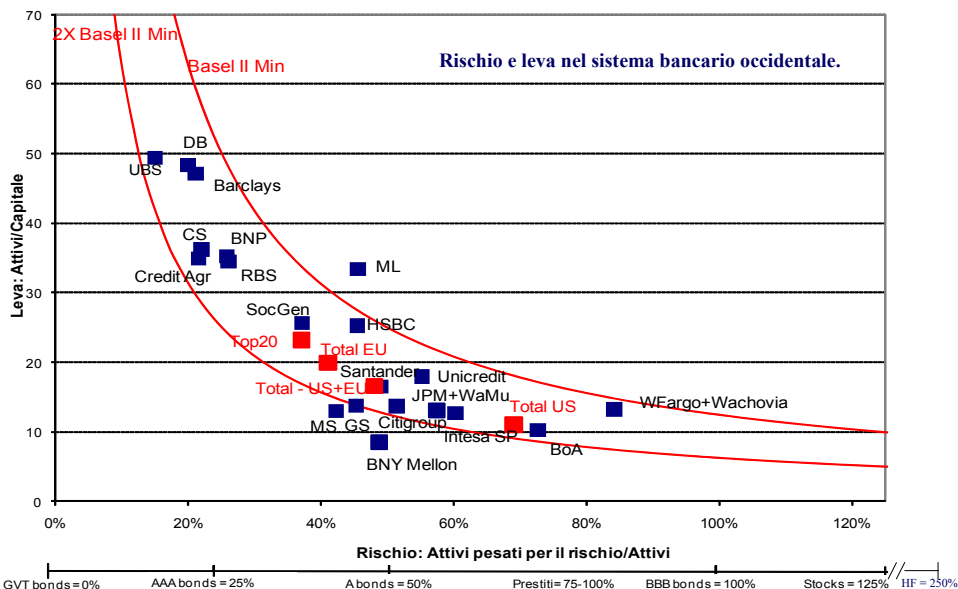
\*(Euro Area, UK, Danimarca, Norvegia, Svezia, Svizzera e Islanda)

Fonte: IMF Financial Stability Report – Aprile 2009 e calcoli BdC

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## IL COMPROMESSO PERMESSO TRA LEVA E RISCHIO...

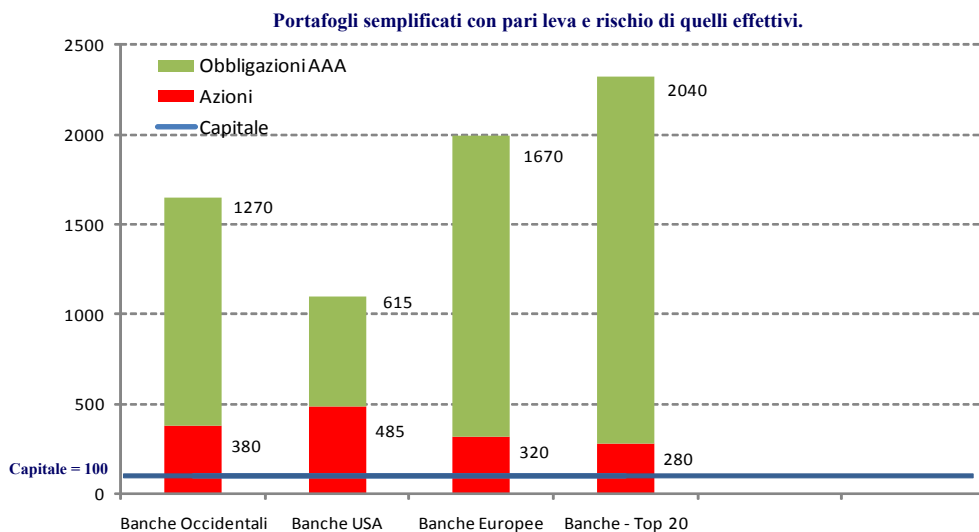


Fonte: Bilanci bancari - Fine 2008

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## HA PORTATO A PORTAFOGLI CON UN RISCHIO INSOSTENIBILE ...



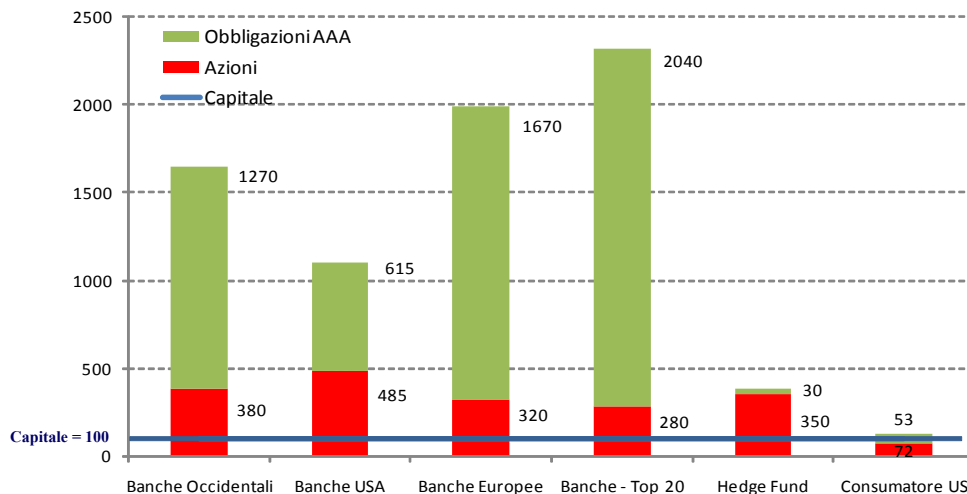
Fonte: calcoli BdC

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## HA PORTATO A PORTAFOGLI CON UN RISCHIO INSOSTENIBILE ...

Portafogli semplificati con pari leva e rischio di quelli effettivi.



Fonte: calcoli BdC

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## LA SEMPLIFICAZIONE PORTA A RISULTATI PLAUSIBILI.

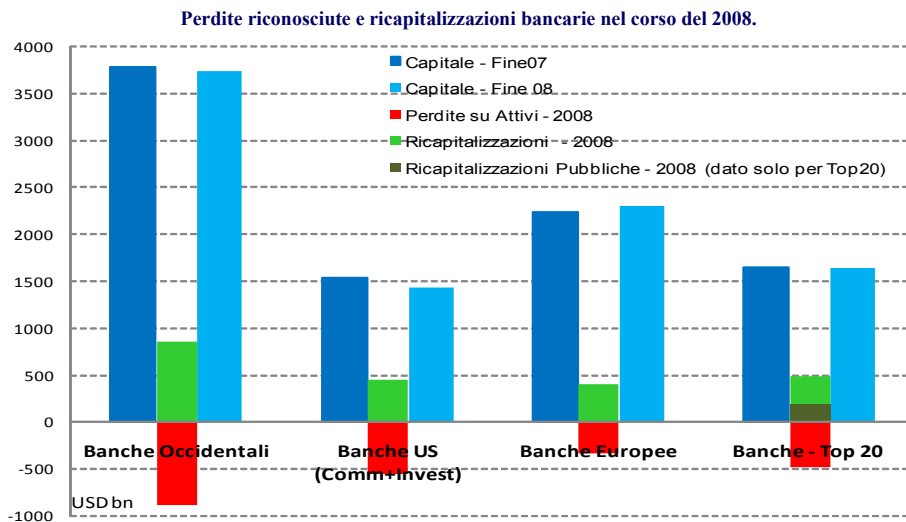
|                                                                             | Allocazioni Portafoglio<br>Semplificato<br>delle "Banche Occidentali" | Perdite - 2008                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| <b>Azioni</b>                                                               | 380                                                                   | -148 (-39% = Tot Ret 2008 in LC del MSCI World Index)                |
| <b>Obblig AAA</b>                                                           | 1270                                                                  | 42 (+3.3% = Tot Ret 2008 in LC del CitiGroup Wld Big Corp AAA Index) |
| <b>Attivi Totali</b>                                                        | 1650                                                                  |                                                                      |
| <b>Perdite Tot su Attivi</b>                                                |                                                                       | -106                                                                 |
| <b>Patrimonio</b>                                                           | 100                                                                   |                                                                      |
| <b>Patrimonio Residuo</b>                                                   |                                                                       | -6                                                                   |
| <b>Applicato agli attivi totali delle banche occidentali (USD 61.9 tn):</b> |                                                                       |                                                                      |
| <b>Azioni</b>                                                               | 14.2                                                                  | \$ -5.5 tn (-39%)                                                    |
| <b>Obblig AAA</b>                                                           | 47.7                                                                  | \$ +1.6 tn (+3.3%)                                                   |
| <b>Attivi Totali</b>                                                        | 61.9                                                                  |                                                                      |
| <b>Perdite Tot su Attivi</b>                                                |                                                                       | \$ -4.0 tn                                                           |
| <b>Patrimonio</b>                                                           | 3.8                                                                   |                                                                      |
| <b>Patrimonio Residuo</b>                                                   |                                                                       | \$ -0.2 tn                                                           |
| <b>Perdite stimate IMF</b>                                                  |                                                                       | \$ -3.7 tn                                                           |

Fonte: calcoli BdC

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## LE RICAPITALIZZAZIONI BILANCIANO LE PERDITE (GRAZIE ANCHE AI GOVERNI).

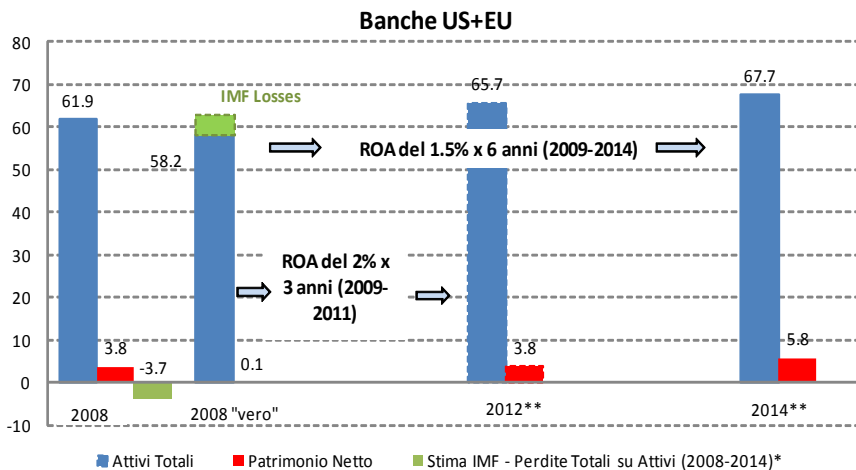


Fonte: IMF Financial Stability Report – Aprile 2009 e calcoli BdC

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## GRAZIE ALLA LEVA, LA REDDITIVITÀ PERMETTERÀ DI ASSORBIRE LE PERDITE IN POCHI ANNI.



\*Sottostima: dal campione IMF mancano le Investment Banks

\*\* Senza distribuzione di dividendi

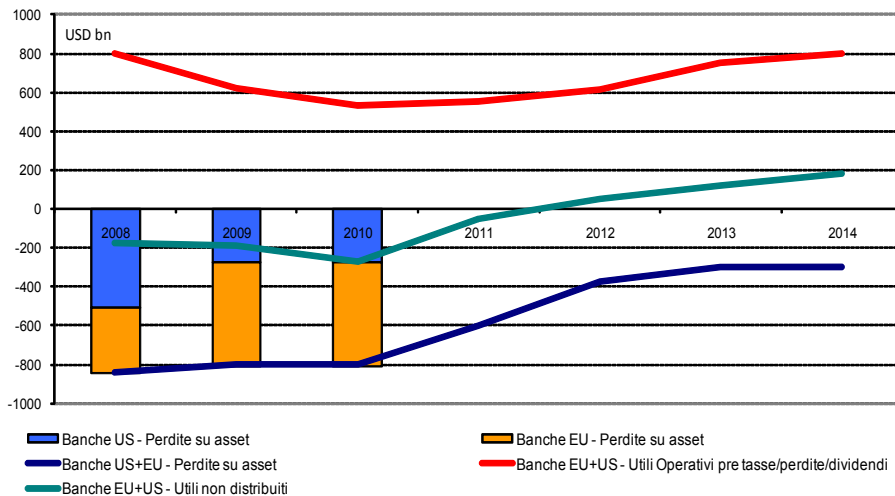
Fonte: IMF Financial Stability Report – Aprile 2009 e calcoli BdC

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## GRAZIE ALLA LEVA, LA REDDITIVITÀ PERMETTERÀ DI ASSORBIRE LE PERDITE IN POCHI ANNI.

Utili e perdite per le banche US e EU. (2008-2014)

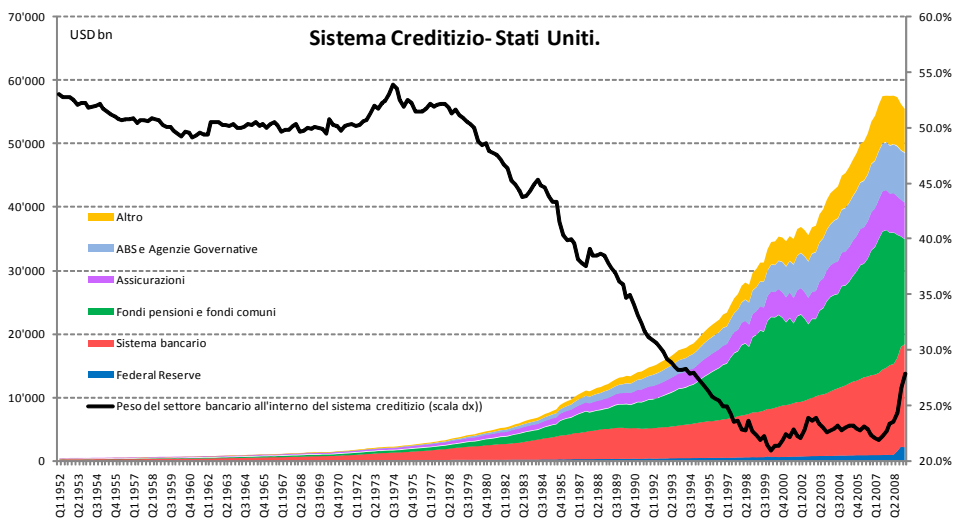


Fonte: Stime IMF – Financial Stability Report – Aprile 2009

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## UN FUTURO SENZA BANCHE?

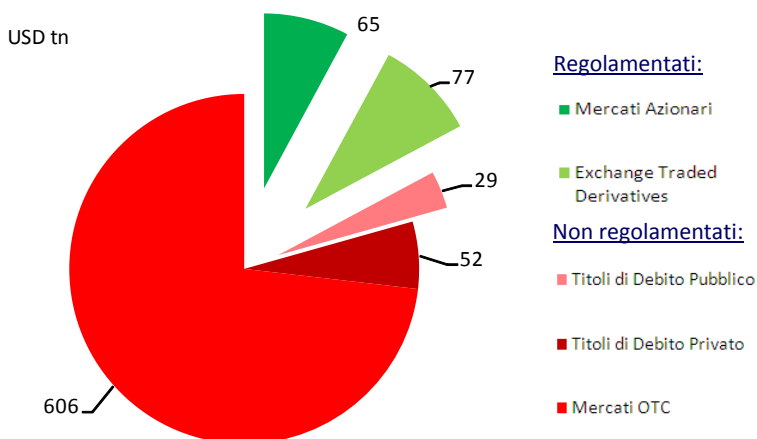


Fonte: Flow of Funds Report – Federal Reserve

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## MERCATI FINANZIARI REGOLAMENTATI E NON.



Fonte: IMF – Financial Stability Report April 2009 e Bank for International Settlement

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

## CONCLUSIONI

- Crisi superata : grandi banche stabilizzate ma ancora fragilissime.
- Diversi problemi da risolvere:
  - Deleveraging delle banche
  - Normativa prudenziale
  - Regolamentazione dei mercati
  - Sviluppo di canali alternativi di intermediazione finanziaria
- La stabilizzazione ha avuto costi importanti:
  - Moral hazard “too big too fail” confermato
  - Effetti distorsivi su mercati e diritto dell’intervento pubblico
  - Aumento della fiscalità e dell’ingerenza dello stato nell’economia
- USA e Europa stanno reagendo alla crisi in modo diverso e con implicazioni per la crescita futura sfavorevoli all’Europa.

## LE POLITICHE DEGLI STRUZZI ...



EU



USA

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009

16



Antonio Foglia dirige la Banca del Ceresio, istituto luganese con presenze anche a Londra e Milano. Si occupa prevalentemente di gestione patrimoniale e partecipa alla gestione di alcuni primari fondi di fondi hedge.

Le opinioni espresse sono personali dell'autore che ringrazia Chiara Casale per il lavoro di ricerca e documentazione sulle tesi esposte.

[antonio.foglia@ceresiobank.com](mailto:antonio.foglia@ceresiobank.com)

Le sfide della politica economica

Confindustria, Roma, 09.09.2009





CONFINDUSTRIA  
CENTRO STUDI

# LE SFIDE DELLA POLITICA ECONOMICA

ROMA, 9 SETTEMBRE 2009  
Sala Andrea Pininfarina