

ACRI

Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa

Giornata Mondiale del Risparmio del 2017

Intervento del Governatore della Banca d'Italia

Ignazio Visco

Roma, 31 ottobre 2017

Un'economia in rafforzamento

Dopo cinque anni di bassa crescita il commercio internazionale è tornato ad aumentare a tassi sostenuti; la dinamica del PIL mondiale è in chiaro rafforzamento. Nonostante le tensioni geopolitiche, le prospettive sono favorevoli nella maggior parte delle economie e le condizioni dei mercati finanziari restano particolarmente distese, riflettendo una ridotta percezione dei rischi.

Sostenuta soprattutto dall'espansione della domanda interna, la crescita del prodotto è in ripresa anche nell'area dell'euro; sono rientrati i rischi di deflazione. Al netto delle componenti più volatili l'aumento dei prezzi si mantiene tuttavia basso, poco sopra all'1 per cento; risente di una dinamica salariale assai moderata in molte economie, inclusa quella italiana, per effetto di margini ancora ampi di sottoutilizzo del lavoro.

La scorsa settimana nel Consiglio direttivo della Banca centrale europea abbiamo deciso di proseguire gli acquisti netti di titoli pubblici e obbligazioni private sino alla fine di settembre del 2018 o oltre se necessario, ricalibrando dal prossimo gennaio gli acquisti mensili a 30 miliardi di euro; siamo pronti a rafforzare il programma se le condizioni risulteranno incoerenti con ulteriori progressi dell'inflazione. Ci attendiamo che i tassi ufficiali rimangano sugli attuali livelli per un periodo esteso, oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività; il reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza proseguirà a lungo dopo il termine degli acquisti e, comunque, fin quando necessario. Queste decisioni consentono di mantenere, anche in prospettiva, un grado elevato di accomodamento monetario.

Gli indicatori congiunturali e le informazioni desunte dai sondaggi segnalano che il rafforzamento della crescita prosegue anche da noi, beneficiando delle riforme, delle condizioni dell'economia internazionale e dell'orientamento fortemente espansivo della politica monetaria. L'occupazione è risalita su livelli prossimi a quelli precedenti la crisi finanziaria globale e continua ad aumentare.

Ripresa del credito e prospettive del settore bancario

L'espansione dell'economia è accompagnata in Italia da una ripresa del credito eterogenea, concentrata sia presso le famiglie sia presso le imprese che hanno consolidato la posizione patrimoniale e sono ora in grado di investire e rafforzare la capacità produttiva. I prestiti sono tornati a crescere nell'industria manifatturiera e nel settore dei servizi, mentre in quello delle costruzioni continua il processo di riduzione del debito dal livello particolarmente elevato raggiunto prima della crisi.

I nostri sondaggi presso le banche e le imprese segnalano un graduale rafforzamento della domanda di finanziamenti, sospinta dalla ripresa degli investimenti, e condizioni di accesso al credito favorevoli. I tassi di interesse rimangono molto bassi e, dalla seconda metà del 2015, sono sostanzialmente pari a quelli medi dell'area dell'euro.

Continua, nello stesso tempo, il miglioramento della qualità del credito. Nel secondo trimestre di quest'anno il flusso dei nuovi crediti deteriorati è diminuito al 2 per cento del totale dei prestiti, un valore in linea con la media osservata negli anni che hanno preceduto l'avvio della crisi finanziaria globale. Anche la consistenza dei crediti deteriorati si sta riducendo rapidamente: al netto delle rettifiche di valore, lo scorso giugno era scesa a 150 miliardi, pari all'8,4 per cento dei finanziamenti complessivi, dal picco di 200 miliardi, circa l'11 per cento del totale, raggiunto nel 2015. Per le sole sofferenze l'incidenza sui prestiti si è ridotta dal 4,8 al 3,9 per cento. Nei prossimi mesi le operazioni di cessione e di cartolarizzazione già in corso e quelle annunciate di recente da più banche forniranno un ulteriore impulso alla riduzione dello stock di crediti deteriorati, che, sempre al netto delle svalutazioni già in essere, scenderebbero al di sotto dell'8 per cento del totale dei prestiti nei primi mesi del 2018.

È necessario proseguire il rafforzamento dei bilanci delle banche per renderli più robusti, anche in prospettiva, a fronte dei rischi che ancora caratterizzano l'evoluzione dell'economia. Gli intermediari stanno rispondendo, anche sulla base delle linee guida sulla gestione dei crediti deteriorati emanate a marzo scorso dal Meccanismo di vigilanza unico. Le iniziative volte a favorire la riduzione del peso delle attività deteriorate annunciate in occasione del Consiglio europeo dello scorso luglio vanno nella giusta direzione. Questo è anche l'obiettivo dell'introduzione, se graduale e ben calibrata, di un approccio temporale alle svalutazioni dei futuri crediti deteriorati.

Le riforme varate in Italia negli anni scorsi riducono la durata delle procedure di recupero dei crediti; possono essere rafforzate. La recente approvazione della legge delega che prevede una riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza fornirà un contributo di rilievo. I principi e i criteri di delega vanno attuati e tradotti in norme effettivamente in grado di velocizzare i tempi di recupero, preservando il più possibile il valore delle imprese ancora vitali.

Le banche devono utilizzare compiutamente gli strumenti che si sono resi di recente disponibili sul fronte degli accordi stragiudiziali con le imprese per la ristrutturazione dei debiti e per il trasferimento dei beni in garanzia. Il possesso di informazioni adeguate e tempestive sui crediti deteriorati è inoltre indispensabile per renderne più efficace la gestione interna e favorirne la cessione sul mercato a valori adeguati; anche su questo aspetto, nonostante i miglioramenti registrati a seguito della rilevazione da noi introdotta lo scorso anno, le banche devono fare ancora progressi.

Nei primi sei mesi di quest'anno la redditività operativa del complesso degli intermediari creditizi italiani è migliorata. Il rendimento del capitale, valutato al netto di poste straordinarie ed espresso in ragione d'anno, è tuttavia rimasto intorno al 2 per cento, risentendo dell'aumento delle rettifiche di valore generato dalla cartolarizzazione di crediti deteriorati. Il coefficiente relativo al capitale di migliore qualità (CET1) è salito dall'11,5 al 13,1 per cento, anche per effetto della ricapitalizzazione precauzionale della Banca Monte dei Paschi di Siena realizzata a luglio.

Sulle azioni necessarie per recuperare redditività e fare fronte alle sfide poste dalla regolamentazione, dalla digitalizzazione e dalla concorrenza mi sono soffermato in occasione dell'assemblea dell'Associazione bancaria italiana. Occorre agire con determinazione, attuando le ristrutturazioni necessarie e promuovendo le possibili aggregazioni; il consolidamento dei segnali di ripresa e le favorevoli prospettive economiche rappresentano un'opportunità da cogliere rapidamente.

Il risparmio e la ricchezza degli italiani

Il tasso di risparmio delle famiglie italiane, in passato elevato nel confronto internazionale, è oggi inferiore a quello medio degli altri principali paesi dell'area dell'euro. È diminuito dal 19 per cento della metà degli anni novanta del secolo scorso all'8,6 del 2016. Si tratta di un fenomeno che riflette cambiamenti di diversa natura, tra cui l'intenso

sviluppo del settore finanziario, che ha ampliato la capacità delle famiglie di ottenere prestiti e di ridistribuire i consumi lungo l'arco della vita, la forte riduzione dei tassi di interesse, che ha reso tali prestiti meno onerosi, e le dinamiche demografiche.

Negli anni della crisi il calo del tasso di risparmio ha risentito della debolezza del reddito disponibile e del tentativo delle famiglie di contenerne le ripercussioni negative sui consumi. Le nostre indagini sui bilanci delle famiglie rilevano che il calo è stato più ampio per i giovani, maggiormente colpiti dagli effetti della recessione sul mercato del lavoro. L'aumento della capacità di risparmio dovrà essere favorito da un adeguato sviluppo della previdenza integrativa.

La ricchezza totale netta degli italiani è pari a quasi 9 volte il reddito disponibile delle famiglie; in termini pro capite si colloca su livelli prossimi a quelli degli altri principali paesi europei, così come la quota, predominante, di abitazioni e di altre attività reali (pari a quasi i due terzi del totale). La propensione all'indebitamento, pur aumentata per effetto dei fattori strutturali che ho prima ricordato, rimane invece contenuta nel confronto internazionale: nel complesso le passività finanziarie delle famiglie italiane si commisurano al 62 per cento del reddito disponibile, contro valori vicini al 100 per cento in media nell'area dell'euro e ancora più elevati nei paesi anglosassoni.

L'investimento delle famiglie in attività finanziarie è pari oggi a 4.200 miliardi. È diffuso tra i cittadini e rappresenta un importante fattore di inclusione e di integrazione sociale. La quota di famiglie che ha almeno un deposito postale o bancario supera il 90 per cento; alla metà degli anni sessanta, quando la Banca d'Italia avviò le sue indagini campionarie sui bilanci familiari, era appena al di sopra del 25 per cento. La maggiore partecipazione delle famiglie al mercato finanziario si è accompagnata a una graduale crescita del grado di diversificazione del portafoglio e della quota investita in attività più rischiose.

I depositi bancari e gli strumenti postali di risparmio sono stati a lungo la principale forma di impiego (fig. 1). A partire dagli anni settanta una quota significativa del risparmio si è indirizzata verso i titoli di Stato; negli anni novanta si sono registrati i primi investimenti significativi in titoli emessi dal settore privato e, soprattutto, in quote di fondi comuni; sono poi gradualmente entrati nei portafogli delle famiglie i fondi pensione e i piani individuali pensionistici; alla fine dello scorso anno sono stati introdotti, con incentivi fiscali, i piani individuali di risparmio.

Il peso di circolante e depositi, sceso al 20 per cento del complesso delle attività all'inizio di questo secolo, è poi risalito fino a circa il 30, in risposta al calo dei tassi di mercato e all'insicurezza determinata dalla crisi finanziaria e da quella dei debiti sovrani. Le obbligazioni pubbliche e private sono oggi sui livelli più bassi dal 1950, intorno all'8 per cento, pari a circa 340 miliardi. Tra questi titoli sono comprese obbligazioni bancarie per 110 miliardi, di cui circa 20 nella forma di titoli subordinati (fig. 2). Il 30 per cento delle obbligazioni bancarie detenute dalle famiglie scadrà entro la fine dell'anno in corso, il 70 per cento entro il 2020.

Dalla fine degli anni ottanta l'insieme di azioni e partecipazioni, quote di fondi comuni, riserve assicurative e fondi pensione è cresciuto in misura significativa (dal 35 al 58 per cento delle attività finanziarie). L'incremento ha riguardato soprattutto le quote di fondi comuni (da meno del 3 per cento nel 1990 al 12 oggi) e le riserve assicurative e gli strumenti previdenziali (dall'8 al 23 per cento). La quota destinata al risparmio previdenziale resta tuttavia inferiore a quella rilevata nell'Europa continentale.

La diversificazione degli investimenti in attività con profili di rischio e rendimento più elevati si concentra ancora tra le famiglie più abbienti, anche se si sta gradualmente diffondendo a fasce di popolazione più ampie. In Italia soltanto il 6 per cento delle famiglie detiene quote di fondi comuni e il 9 per cento possiede prodotti del risparmio assicurativo e quote di fondi pensione; in Germania e in Francia le percentuali sono, rispettivamente, pari al 13 e al 9 per i fondi comuni, al 46 e al 38 per il risparmio assicurativo e i fondi pensione.

La tutela del risparmio

La disponibilità di una pluralità di strumenti e di operatori consente al risparmiatore di compiere le scelte che meglio rispondono alle sue esigenze, di pianificare il futuro e affrontare gli imprevisti. È una conquista che va difesa e ampliata. Al contempo possono aumentare la complessità delle decisioni e i rischi di controparte, di mercato e di liquidità, spesso tra loro correlati. Il principale criterio da seguire per la corretta gestione degli investimenti rimane quello della diversificazione. I risparmiatori devono pretendere il rispetto di questo principio anche quando si affidano alla consulenza di terzi.

Alla tutela del risparmio concorrono due ampie categorie di politiche pubbliche, quelle volte a garantire la stabilità del sistema finanziario e quelle a difesa del risparmiatore, quale consumatore di servizi finanziari. È una materia oggi assai più complessa e articolata di

quanto lo fosse nell'Italia del dopoguerra, quando fu prevista nella nostra Costituzione; richiede il contributo di una pluralità di attori, inclusi gli stessi risparmiatori.

Politiche economiche in grado di favorire la crescita dell'economia rappresentano un baluardo indispensabile per la tutela del risparmio. Il valore delle attività finanziarie discende da quello dei beni reali: i corsi di azioni e obbligazioni di un'impresa aumentano o diminuiscono in funzione dello stato di salute dell'impresa stessa. Un'economia che non cresce non può generare le risorse necessarie per remunerare i capitali investiti nelle imprese, per sostenere l'onere del debito pubblico, per consentire alle famiglie di ripagare i debiti. La debolezza della crescita economica ha effetti ancora più gravi sulla ricchezza finanziaria se si accompagna a un eccesso di debito in alcuni settori. La recente crisi finanziaria fornisce esempi drammatici della gravità di questi rischi. In Italia è stata proprio la combinazione di bassa crescita strutturale e debito pubblico elevato che ha esacerbato i problemi del settore bancario.

Una fondamentale forma di tutela della ricchezza finanziaria è la stabilità dei prezzi. In più occasioni nella storia del nostro paese lunghe fasi di inflazione elevata hanno determinato inique riallocazioni della ricchezza, a danno soprattutto dei piccoli risparmiatori, con minori possibilità di proteggersi dall'erosione del valore della moneta. La riconquista della stabilità monetaria, dopo una perdita di potere d'acquisto di quasi il 90 per cento tra il 1973 e il 1995, risale a poco più di 20 anni fa. Nel periodo più recente le maggiori minacce sono venute dal rischio di deflazione. Il calo dei prezzi accresce il valore reale dei debiti, spingendo l'economia verso la recessione e finendo per minare la stabilità finanziaria. Le politiche monetarie attuate dalle banche centrali hanno rappresentato un argine contro questo rischio.

Alle politiche macroeconomiche si affiancano quelle volte a garantire la forza del sistema finanziario nel suo complesso, e di quello bancario in particolare. Con la crisi si è intensificata l'azione normativa a livello internazionale, volta a ridurre la rischiosità degli intermediari. Ne sono conseguiti l'innalzamento della quantità e della qualità del capitale delle banche, l'introduzione di requisiti di liquidità e di vincoli alla trasformazione delle scadenze, la definizione di limiti alla leva finanziaria. Sono stati inoltre rafforzati i sistemi di governo societario e adottati requisiti prudenziali aggiuntivi per le istituzioni a rilevanza sistemica.

È stato altresì rivisto il sistema di gestione delle crisi bancarie, con l'esplicito intento di concentrarne gli oneri in primo luogo, se non unicamente, sui detentori delle passività degli intermediari, con l'eccezione dei depositanti protetti dai sistemi di garanzia. Le conseguenze di questi cambiamenti sono state particolarmente rilevanti in Italia, dove si sono resi indisponibili, nell'interpretazione delle norme sugli aiuti di Stato affermatasi a livello comunitario, strumenti quali l'intervento preventivo dei fondi di tutela dei depositanti, cui per lungo tempo si era fatto ricorso, con successo, nella gestione delle crisi.

Nonostante i maggiori vincoli posti dal nuovo quadro normativo europeo, in presenza di una recessione economica ben più grave, in Italia le risorse impiegate per la soluzione delle crisi bancarie sono state largamente inferiori a quelle utilizzate in pressoché tutti gli altri principali paesi. Le vicende di questi difficili anni vanno valutate sulla base delle condizioni in essere e delle informazioni effettivamente disponibili al momento in cui le decisioni furono prese. Alla fine del 2013 il Fondo monetario internazionale, in esito alla valutazione periodica sul sistema finanziario italiano (FSAP, *Financial Sector Assessment Program*), aveva analizzato con attenzione i dati relativi ai singoli intermediari, giudicando il sistema bancario italiano particolarmente "resiliente" e l'azione di vigilanza robusta ed efficace.

La supervisione sulle banche riduce significativamente la probabilità che si verifichino crisi bancarie, ma non può annullarla. Gli accertamenti di vigilanza richiedono analisi accurate e complesse, in loco e a distanza; non possono fare ricorso ai poteri che la legge riserva all'autorità giudiziaria e alle forze di polizia. Nella gran parte dei casi di difficoltà dei singoli intermediari l'analisi dei dati disponibili, l'esame dei fattori di rischio, gli esposti vagliati, le indagini ispettive hanno permesso di preservare la sana e prudente gestione degli intermediari e di risolvere, con determinazione e con il necessario riserbo, situazioni di tensione.

Le banche sono imprese; in condizioni normali, anche in presenza di difficoltà, la Vigilanza non può sostituirsi agli amministratori. Operazioni poste in essere rapidamente per eludere i controlli, per aggirare regole e limiti possono compromettere la stabilità dell'intermediario. I fenomeni più gravi sono stati individuati per tempo e tempestivamente segnalati all'autorità giudiziaria, anche se non sempre questo è sufficiente a evitare una crisi.

Negli ultimi anni la soluzione delle crisi ha richiesto tempi non brevi. Questo riflette i cambiamenti intercorsi sul piano regolamentare e la molteplicità di autorità e istituzioni

coinvolte. È necessario approfondire le cause che hanno determinato i ritardi e operare per rendere più rapide le procedure di gestione.

Ogni forma di investimento è rischiosa. Alcuni strumenti godono di una protezione di tipo assicurativo per ragioni di interesse pubblico: è questo il caso dei depositi bancari al di sotto dei 100.000 euro. Una tale tutela ha la funzione di proteggere il risparmio nella sua forma più semplice e immediata, contribuendo così a preservare la stabilità finanziaria, prevenendo episodi di “corse agli sportelli” e minimizzando il rischio di contagio tra le banche. La tutela delle altre forme di risparmio si basa su strumenti diversi ma non potrà mai annullare completamente il rischio di perdite.

In Italia alla fine degli anni ottanta è stato istituito il Fondo interbancario di tutela dei depositi, che si è affiancato al Fondo di garanzia dei depositanti del credito cooperativo. Grazie all’operare di questi fondi, al peso contenuto delle passività bancarie diverse dai depositi e all’impiego di risorse pubbliche, fino all’entrata in vigore delle nuove regole europee le crisi bancarie italiane avevano comportato perdite solo per gli azionisti degli intermediari coinvolti.

Subito dopo lo scoppio della crisi finanziaria globale, i legislatori europei hanno opportunamente deciso di rafforzare e armonizzare i sistemi di tutela dei depositi, rendendoli obbligatori; nel 2014 hanno poi stabilito di limitare fortemente la protezione degli strumenti finanziari diversi dai depositi inferiori a 100.000 euro, con l’obiettivo di privilegiare la tutela dei contribuenti rispetto a quella dei creditori degli intermediari. Come ho osservato in più occasioni, il passaggio al nuovo sistema è stato brusco; non si è dato il tempo alle banche di emettere nuovi strumenti obbligazionari in grado di assorbire le perdite in caso di crisi; non si è evitata l’applicazione delle nuove regole agli strumenti già emessi.

La difesa del risparmio richiede azioni volte a evitare un’inconsapevole assunzione di rischi da parte del risparmiatore. Gli strumenti preventivi con cui si persegue questo obiettivo sono le regole e i controlli sulla trasparenza e sulla correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti; è essenziale il contributo dell’educazione finanziaria. Un terzo strumento, la composizione per via giudiziale o stragiudiziale delle controversie, può intervenire ex post.

Relazioni di clientela ispirate alla trasparenza e alla correttezza dei comportamenti sono necessarie, con riferimento sia all’offerta di servizi bancari tradizionali (come il conto corrente), un ambito nel quale i poteri di controllo della Banca d’Italia sono stati rafforzati dal 2010, sia all’offerta di prodotti e servizi di investimento e assicurativi, dove i controlli

spettano, rispettivamente, alla Consob e all'Ivass. L'Autorità garante della concorrenza e del mercato contribuisce all'azione di tutela contrastando l'adozione di pratiche commerciali scorrette. La presenza di distinte autorità trova fondamento nelle peculiarità, anche normative, dei diversi settori regolati, così come dei rischi e delle strutture contrattuali. Nell'attuale contesto regolamentare uno stretto raccordo tra autorità è ancora più importante per minimizzare sovrapposizioni ed evitare vuoti di tutela.

Nel campo dei servizi e dei prodotti bancari, la Banca d'Italia ha negli ultimi anni rafforzato le norme, i controlli, la gestione degli esposti, il sostegno ai sistemi di risoluzione alternativa delle controversie. Di fronte a comportamenti scorretti, oltre a comminare sanzioni agli intermediari in caso di violazioni della normativa, si è operato per la rimozione delle anomalie e chiesto la restituzione alla clientela delle somme indebitamente percepite: nel triennio 2014-16 l'ammontare restituito è stato pari a circa 200 milioni.

Dal 2009 è stato istituito l'Arbitro Bancario Finanziario (ABF), la cui attività è volta a dirimere rapidamente le controversie tra clienti e intermediari. L'ABF opera in piena indipendenza, con il sostegno della Banca d'Italia che fornisce strutture e risorse. Nel 2016 sono stati istituiti quattro nuovi collegi, che si sono aggiunti ai tre già esistenti; nel complesso, presso le segreterie tecniche dei collegi sono impegnati oltre 100 dipendenti del nostro Istituto. Dall'inizio di quest'anno è attivo presso la Consob, per risolvere dispute riferite agli investimenti finanziari, l'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

Ulteriori strumenti volti a contrastare l'offerta di prodotti non adeguati alle esigenze del cliente integreranno a breve le disposizioni di trasparenza. Le nuove regole sul processo di definizione, introduzione e controllo dei prodotti finanziari collocati sul mercato (cosiddetta *product governance*) e sulle remunerazioni e gli incentivi delle reti di vendita contribuiranno a prevenire comportamenti opportunistici da parte degli intermediari.

Per quanto incisivi, obblighi normativi e azioni di tutela da soli non bastano; è necessario proteggere il consumatore anche accrescendone la capacità di vagliare le informazioni in suo possesso. L'educazione finanziaria non è solo una risposta alla crisi, è un requisito indispensabile a fronte dei cambiamenti nell'offerta di strumenti di investimento. Competenze finanziarie di base sono essenziali non solo per difendersi dai rischi di comportamenti scorretti o fraudolenti, ma anche per effettuare scelte coerenti con i propri bisogni e le proprie condizioni economiche.

In alcuni paesi l'obiettivo di accrescere l'educazione finanziaria è stato esplicitamente introdotto nel mandato delle autorità di tutela del risparmio, spesso nel contesto di una più generale "strategia nazionale", come oggi avviene anche in Italia. La recente istituzione del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria è indice dell'importanza che le autorità italiane assegnano all'obiettivo di accrescere la consapevolezza dei cittadini in materia finanziaria, assicurativa, previdenziale.

I livelli di conoscenza e competenza finanziaria degli adulti italiani sono tra i più bassi dei paesi dell'OCSE. In Italia è scarsa la conoscenza di concetti di base quali i vantaggi della diversificazione dei portafogli e i meccanismi di calcolo degli interessi. La situazione è migliore tra i giovani: l'ultima indagine OCSE-PISA, relativa al 2015, indica che le conoscenze finanziarie dei quindicenni italiani sono in linea con la media europea e in netto progresso rispetto all'indagine precedente. Il miglioramento è incoraggiante anche perché può essere il segno che le iniziative realizzate presso le scuole negli ultimi anni cominciano a dare frutto; in quest'ambito, il progetto formativo condotto dalla Banca d'Italia nell'anno scolastico 2016-17 ha raggiunto oltre 100.000 studenti.

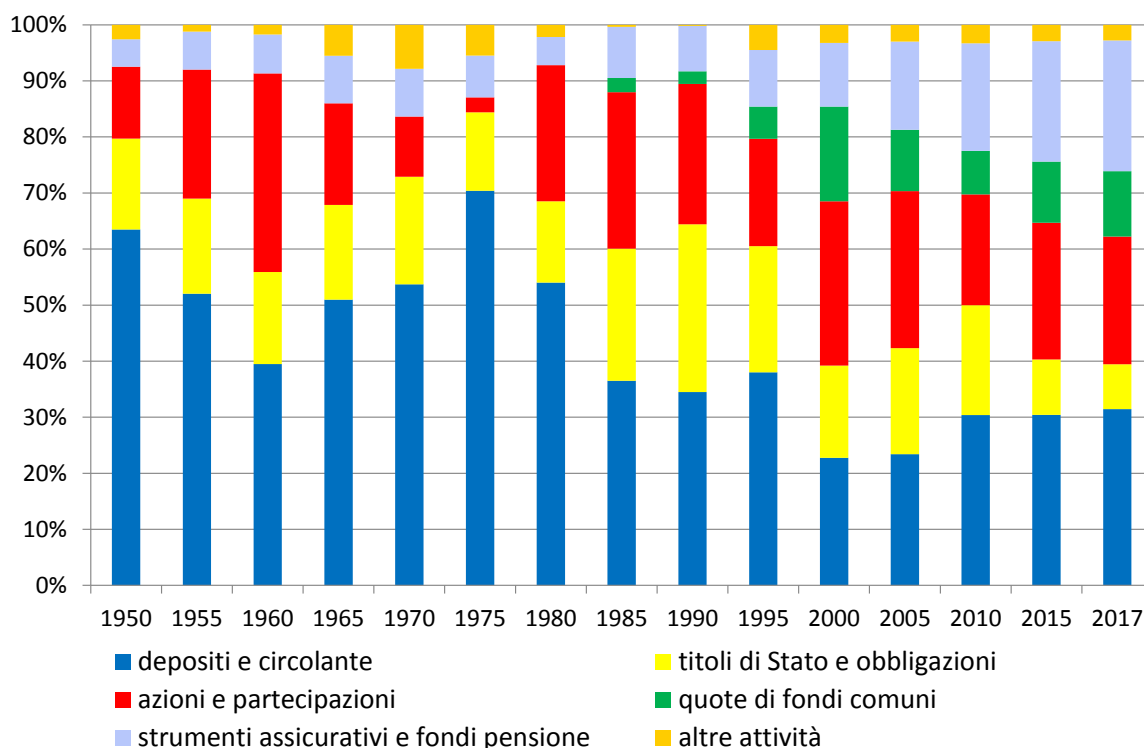
* * *

Nel tempo è profondamente cambiata la composizione della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane. Nuovi rischi richiedono forme di tutela anch'esse nuove a protezione delle diverse forme di investimento. Non è immaginabile limitare le possibilità di scelta dei risparmiatori, né comprimere oltremodo l'autonomia degli operatori finanziari; ne deriverebbero costi elevati per l'efficienza del sistema economico e per il benessere dei cittadini. Vanno assicurati un'informazione corretta e trasparente e un assetto regolamentare adeguato al cambiamento. Vanno intensificati i programmi di educazione finanziaria, va rafforzata la consapevolezza che nessun investimento può dirsi davvero sicuro.

La tutela del risparmio richiede stabilità monetaria e stabilità finanziaria; le decisioni e gli interventi di banca centrale e di vigilanza le perseguono con determinazione; sui comportamenti delle singole banche la supervisione è ferma e intensa. Del nostro operato non esitiamo a dare conto alle Istituzioni e al Paese.

Figura 1

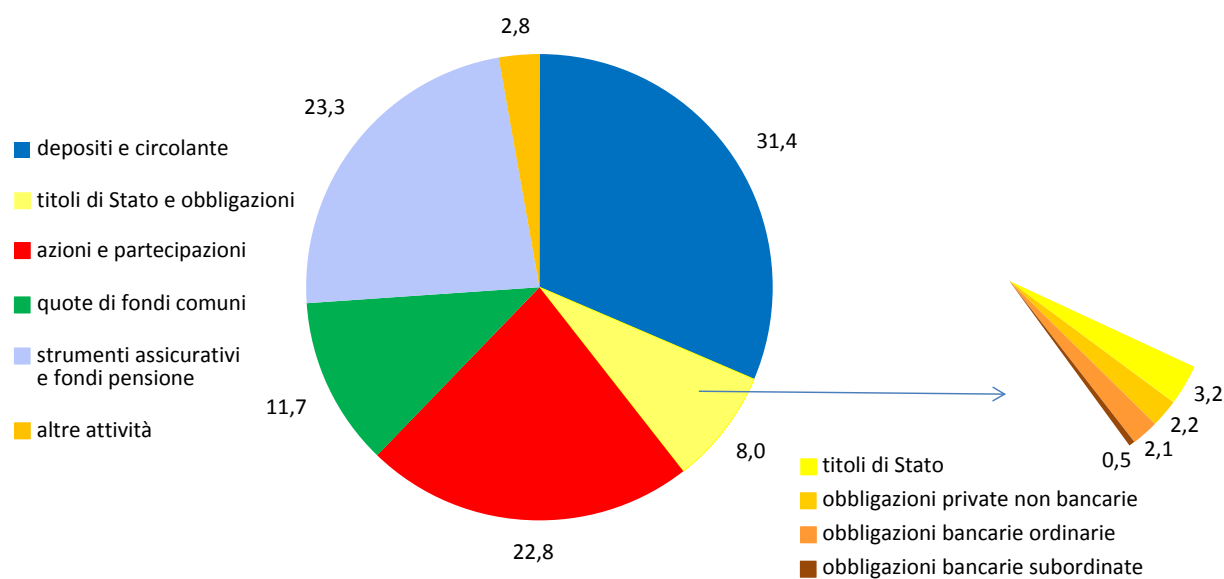
Composizione del portafoglio finanziario delle famiglie: 1950-2017 (1)
(dati di fine periodo; percentuali)



Fonte: Banca d'Italia.
(1) Per il 2017 dati relativi a giugno.

Figura 2

Composizione del portafoglio finanziario delle famiglie: giugno 2017
(percentuali)



Fonte: Banca d'Italia.

