

3 giugno 2025

Numero 18 - 2025



Panetta (Banca d'Italia): serve mercato dei capitali integrato con titolo comune europeo

In Europa “vi è oggi l’ineludibile necessità, ma anche la possibilità concreta, di completare il mercato comune; di semplificare, ma non cancellare, le regole che lo governano; di creare un mercato unico dei capitali centrato sull’emissione regolare di titoli europei. Ciò può contribuire a generare le risorse pubbliche e private necessarie per finanziare gli investimenti e la crescita”. Sono alcune delle conclusioni delle “[Considerazioni finali](#)” che **Fabio Panetta**, governatore della Banca d’Italia, ha presentato a Roma il 30 maggio.

In un contesto globale instabile, la priorità è rafforzare l’autonomia strategica dell’Unione e il programma della Commissione europea, la Bussola per la competitività, va - ad avviso di **Panetta** -



nella giusta direzione, ma non affronta il nodo cruciale del reperimento delle risorse. Per rendere l'Europa davvero competitiva serviranno investimenti consistenti e ciò non può gravare unicamente sui bilanci nazionali, né essere affidato solo al settore privato. Serve pertanto, per il numero uno di Palazzo Koch, “un vero e proprio patto europeo per la produttività”. È urgente dunque completare la costruzione di un mercato dei capitali europeo pienamente integrato, capace di indirizzare il risparmio verso investimenti a lungo termine e ad alto rendimento atteso ed è cruciale introdurre un titolo pubblico europeo per finanziare la componente pubblica degli investimenti e fornire un riferimento comune, solido e credibile al sistema finanziario. Secondo le stime di Banca d'Italia, un mercato dei capitali integrato, con al centro un titolo comune europeo, ridurrebbe i costi di finanziamento per le imprese, attivando investimenti aggiuntivi per 150 miliardi all'anno e innalzando, a regime, il prodotto di almeno l'1,5 per cento. L'effetto sul PIL potrebbe risultare fino a tre volte maggiore se i nuovi investimenti fossero destinati a progetti ad alto contenuto tecnologico. Molto positivo il giudizio di **Fabio Cerchiai**, Presidente di FeBAF, sulle Considerazioni finali: “Condividiamo integralmente la necessità di costruire un mercato dei capitali europei pienamente integrato e di affiancare risorse private a quelle pubbliche nella direzione di un vero e proprio Patto europeo per la produttività”.

UE: uno *stress test* per comparto non bancario?

Le autorità europee starebbero valutando l'ipotesi di uno *stress test* sistemico dedicato al comparto non bancario. L'obiettivo, secondo quanto anticipato dal *Financial Times* ripreso da altri organi di stampa, sarebbe simulare uno *shock* finanziario e analizzare come questo

potrebbe trasmettersi tra i diversi segmenti del sistema, per valutare il rischio che una crisi venga amplificata anziché assorbita.



Alle discussioni starebbero partecipando BCE, Commissione europea, Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) e le tre autorità europee di vigilanza. L'esercizio si ispirerebbe al progetto della *Bank of England (BoE)*, che nel 2023 ha lanciato il *System-wide Exploratory Scenario (SWES)*, con l'obiettivo di comprendere meglio i comportamenti di soggetti finanziari in condizioni di *stress* di mercato e come tali comportamenti possano interagire nel generare rischi sistemici. A giugno 2024, i primi risultati della BoE sono stati inclusi nel [Financial Stability Report](#), mentre a novembre 2024 è stato pubblicato il [report finale](#). L'analisi britannica ha evidenziato una resilienza “relativamente alta” del sistema finanziario, ma ha anche messo in luce i rischi legati a vendite forzate di attivi da parte di fondi pensione e altri investitori, specie in mercati poco liquidi. L'iniziativa europea, ancora in fase di studio, potrebbe vedere la luce nel 2027.

Basilea III: UE va verso rinvio al 2027 sul *trading book*

L'Unione europea è pronta a rinviare nuovamente l'adozione delle nuove regole globali di Basilea III - che disciplinano il *trading* e il rischio di mercato delle banche - a causa degli slittamenti sulla normativa già annunciati nel Regno Unito e in attesa di maggiore chiarezza sui piani dell'amministrazione USA di deregolamentazione finanziaria.

“La Commissione adotterà a breve un nuovo atto delegato basato sulle risposte alla consultazione sul tema e sulla propria valutazione tecnica”, ha spiegato nei giorni scorsi Olof Gill, portavoce per i Servizi finanziari dell'esecutivo di Bruxelles. “L'atto delegato proporrà di posticipare di un



ulteriore anno, fino al 1° gennaio 2027, la data di introduzione dei requisiti patrimoniali disciplinati dal *Fundamental Review of the Trading Book* (FRTB)” che ha come obiettivo la misurazione dei rischi in modo più preciso, con un maggiore allineamento tra i requisiti patrimoniali e i pericoli effettivi delle banche nelle attività sui mercati dei capitali. La maggior parte dei requisiti di Basilea 3 è entrata in vigore in Europa nel 2025, per effetto del cosiddetto “pacchetto bancario” varato nel 2024 che prevedeva la possibilità di rinviare o modificare le regole sui rischi di mercato (FRTB) per un periodo di tempo limitato. L’adozione del FRTB nella UE era già stata posticipata di un anno, al 2026, quando era diventato chiaro che gli USA non avrebbero adottato le regole entro la scadenza originaria. L’ultimo rinvio al 1° gennaio 2027 permetterebbe dunque alle banche europee di non trovarsi in una posizione di svantaggio rispetto alle rivali statunitensi e britanniche. Anche la BCE, secondo quanto era emerso dalla risposta alla consultazione della Commissione UE, pur contraria ad un rinvio integrale della normativa si era mostrata disponibile a un compromesso sulle regole sui rischi di mercato e in particolare su quelle che riguardano le banche che applicano i modelli interni per calcolare i requisiti di capitale.

Consulenza finanziaria per valorizzare risparmio e crescita

“La consulenza finanziaria, motore per la valorizzazione del risparmio e la crescita economica dell’Italia”. È il titolo ma anche la sintesi dello [studio](#) realizzato da Teha (*The European House* Ambrosetti), in collaborazione con ASSORETI, l’Associazione delle Società per la Consulenza agli Investimenti.

Lo studio, presentato a Milano nei giorni scorsi in occasione del quarantennale dell’associazione aderente a FeBAF, mette in evidenza l’importanza

FORUM

finanziaria, motore per la valorizzazione
e la crescita economica dell'Italia

26 maggio 2025

Palazzo Mezzanin



Massimo Doris, Presidente di Assoreti, durante il suo intervento al Forum

strategica della valorizzazione del risparmio privato come risorsa fondamentale per stimolare investimenti e crescita economica. La consulenza finanziaria può infatti contribuire a rispondere ai bisogni del sistema-Paese grazie ad una valorizzazione del risparmio e attraverso un'azione di *advisory* sulla sicurezza che è essenziale in un contesto in cui è molto ampia la ricchezza nei depositi di famiglie e imprese. Il settore della consulenza finanziaria in Italia, secondo il rapporto, è in costante crescita: negli ultimi 5 anni la raccolta media netta è stata di circa €50 mld (un valore triplo rispetto al 2013) e dal 2013 ad oggi l'Italia è stato il 1° Paese UE per raccolta netta media delle reti di consulenza finanziaria con un valore cumulato di €452 mld (€440 mld in Germania). E tuttavia “una parte rilevante del risparmio continua a restare ferma, perdendo valore invece di sostenere l'economia. Per questo servono nuove leve: strumenti che incentivino gli investimenti azionari e di lungo periodo, con agevolazioni fiscali e regimi di tassazione legati al tempo di detenzione”, ha detto il Presidente di Assoreti, Massimo Doris.

SAVE THE DATE

Insurance Europe organizza:

"15th International Conference: Insurance matters - protecting and investing in a changing world"

5 giugno 2025
Bruxelles



Lettera f è una testata settimanale elettronica della FeBAF inviata alle associate FeBAF e a chi ne fa richiesta attraverso www.febaf.it. Per formulare commenti, se si desidera non riceverla più o cambiare l'indirizzo e-mail al quale viene inviata cliccare qui. Iscrizione n. 199/2013 del 30 luglio 2013 presso il Tribunale civile di Roma. Direttore responsabile: Gianfrancesco Rizzuti.

Inviato con 

[Unsubscribe](#) | [Disiscriviti](#)