



Economie mature e Paesi Emergenti: outlook 2014 e le opportunità per lo sviluppo del nostro paese

Scenari economici: la prospettiva BEI

4 dicembre 2013

Guido Bichisao



La situazione economica: i punti salienti

- ❖ **Crollo degli investimenti fissi (-17% medio con massimi a -40% nei paesi in crisi)**
 - ❖ Infrastrutture -50% nei paesi in crisi e -15 medio
 - ❖ R&D -1.1% (-3.5% settore privato; +3.1% settore pubblico)
 - ❖ Volatilità elevata degli investimenti in macchinari e strumenti (5x GDP)
 - ❖ Settore delle costruzioni: il più colpito con rendimenti ridotti del 6%
 - ❖ Grecia, UK e Irlanda: bassi investimenti
- ❖ **Le ragioni:**
 - ❖ Riduzione dei rendimenti e aumento del rischio
 - ❖ Riduzione della domanda e incertezza
 - ❖ Riduzione della mobilità internazionale dei capitali
 - ❖ Aumento del risparmio del settore non-finanziario (titoli di stato)
 - ❖ De-leveraging parziale delle banche (riduzione dei prestiti vs investimenti liquidi e meno rischiosi)



- ❖ Distribuzione dei rischi attraverso una diversificazione degli investitori: il ruolo centrale degli enti previdenziali
- ❖ Gli investimenti a lungo termine: il libro verde della Commissione Europea e i nuovi strumenti
- ❖ Non solo prestiti, ma più equity per le SME
- ❖ Il coordinamento istituzionale: BEI, BCE, Commissione, Parlamento, Consiglio Europeo
- ❖ Il contesto regolamentare



Il nuovo piano pluriennale dell'Unione Europea

- ❖ 960 mld nel settennio 2014-2020
- ❖ Particolare enfasi ai cosiddetti strumenti finanziari=>dall'incentivo a fondo perduto al risk sharing
- ❖ Ruolo del Gruppo BEI nella gestione dei programmi europei
- ❖ Centralizzazione verso decentralizzazione: il dibattito regolamentare per l'uso dei fondi europei

|| Prospettive economiche: l'Europa a due velocità

➤ I paesi in crescita: i limiti

- Investimenti fissi storicamente bassi da anni
- Meno incentivi alle riforme strutturali

➤ I paesi in difficoltà: le opportunità

- Paesi dell'EE investimenti fissi più alti
- Riforme strutturali con un settore privato progressivamente più competitivo

➤ Quali prodotti per il futuro?

- I prodotti finanziari dell'MFF con partecipazione al rischio di BEI e FEI e fondi strutturali
 - Projects bonds
 - SME initiative
 - Securitisation



L'intervento BEI per la crescita e l'occupazione

- Crescita e occupazione sono al centro dell'attività di investimento della BEI=>dopo aumento di capitale aumento del 40% dell'attività
- Particolare attenzione ai paesi vulnerabili e sotto programma
- Focus settoriale: SMEs, knowledge economy, infrastrutture, efficienza energetica



La regolamentazione: gli obiettivi e le conseguenze

La regolamentazione ha diversi obiettivi:

- ❖ Assicurare il buon funzionamento del mercato
- ❖ Evitare decisioni inappropriate che influenzino la stabilità del settore bancario
- ❖ Proteggere gli investitori assicurando trasparenza

Le conseguenze indesiderate:

- ❖ Le regolamentazione influenza il processo decisionale degli operatori e modifica il comportamento di mercato
- ❖ Distribuzione dei rischi non efficiente



- ❖ Il rafforzamento della regolamentazione penalizza l'appetito al rischio delle banche. Quadro di riferimento per i controlli inasprito
- ❖ Le conseguenze inattese:
 - ❖ Riduzione degli incentivi all'assorbimento dei rischi da parte degli investitori istituzionali
 - ❖ Riduzione degli incentivi agli investimenti a LT nell'economia
 - ❖ Disincentivi agli strumenti con strutturazione del rischio:
 - ❖ MFF: strumenti finanziari
 - ❖ Cartolarizzazione (Iniziativa SME)

|| L'arbitraggio del capitale regolamentare



- ❖ Il mercato predilige gli strumenti a meno intensità di capitale regolamentare
 - ❖ Covered bonds vs ABS => asset encumbrance
- ❖ Green paper della Commissione su finanziamento a LT :
 - ❖ ELTIF (European Long Term investment fund)
 - ❖ No tranching (indifferenziazione per i prenditori di rischio)
 - ❖ Assenza di esperienza (due diligence? Trasparenza?)
 - ❖ Assenza di regolamentazione in questa fase



- ❖ La regolamentazione deve facilitare la canalizzazione delle risorse all'economia evitando arbitraggio
- ❖ Neutralità di trattamento =>SSM?
- ❖ Impatto della regolamentazione per le banche di sviluppo pubbliche: le scarse risorse pubbliche non devono essere impattate da costi indesiderati
- ❖ Supervisione bancaria come riferimento per una buona gestione