



Stati, governi e banche tra stabilità e competitività: un equilibrio in ridefinizione

Dopo la crisi del 2007-2008, il rafforzamento delle regole ha consolidato i sistemi bancari, ma ha anche innescato un nuovo dilemma tra stabilità e competitività. Oggi, le spinte verso la deregolamentazione riflettono l'esigenza di semplificare un quadro normativo divenuto oneroso e frammentato. Attraverso casi recenti negli Stati Uniti e in Europa, emergono forme rinnovate di intervento statale, strumenti come il *golden power* e una vigilanza multilivello che ridefiniscono la geografia del potere bancario, segnando una transizione in cui i confini tra mercato, politica economica e interesse pubblico appaiono sempre più interdipendenti.

REGOLAMENTAZIONE BANCARIA//MERCATI FINANZIARI//CRIPTOVALUTE//GOLDEN POWER//GOVERNANCE



ROBERTO RUOZI

è Professore Emerito dell'Università Bocconi di Milano, dove è stato Rettore dal 1995 al 2000 e Professore ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari fino al 2002. Ha insegnato nelle Università di Ancona, Siena, Parma, Parigi (Sorbona) e al Politecnico di Milano. Attualmente ricopre importanti incarichi amministrativi in società quotate e non quotate.

Gli Stati, i governi e le banche hanno da sempre intrattenuto rapporti più o meno stretti che, pur mantenendo alcune linee di continuità, si sono progressivamente trasformati, seguendo l'evoluzione dell'attività bancaria. Quest'ultima rappresenta un ambito peculiare dell'economia, la cui rilevanza non si limita alla dimensione finanziaria, ma si estende anche a quella sociale e di interesse pubblico (Ruozi 2008; Ruozì, 2024). L'attività bancaria incide infatti sulla creazione e sulla gestione delle risorse e degli investimenti finanziari, influenzando direttamente lo sviluppo economico e sociale di un paese. Al tempo stesso, una crisi bancaria può compromettere tale sviluppo, con ricadute sugli affidati e sui creditori, in particolare sui piccoli e medi risparmiatori, e può inoltre provocare ripercussioni negative sul sistema dei pagamenti nazionali e internazionali, mettendone a rischio la

stabilità. Per affrontare queste problematiche, gli Stati e i governi hanno nel tempo adottato strategie differenti, riconducibili a tre principali direttrici:

- a) l'intervento pubblico nella proprietà delle banche, sia in fase di costituzione, al fine di dotare il proprio Paese di intermediari adeguati a sostenere lo sviluppo nazionale, sia nella gestione delle crisi che si sono via via manifestate;
- b) l'emanazione di norme volte a disciplinare l'attività bancaria, con l'obiettivo di tutelare la clientela e, più in generale, l'insieme degli stakeholder;
- c) l'istituzione di organi e autorità di emanazione pubblica, a livello nazionale e sovranazionale, dotati di funzioni regolatorie e di vigilanza sul sistema bancario.

Gli obiettivi perseguiti e gli strumenti adottati dai vari paesi per intervenire sul sistema bancario si sono evoluti nel tempo, differenziandosi in funzione dei contesti economici e istituzionali. Le crisi finanziarie del 2007 e del 2008 hanno segnato un punto di svolta, determinando un profondo ripensamento delle strategie e l'adozione di interventi, a livello nazionale e internazionale, volti a prevenire il ripetersi di crisi analoghe, almeno per intensità e portata. Le regole finalizzate ad assicurare una gestione bancaria "sana e prudente" sono state rafforzate, sovrapponendosi in molti casi a quelle preesistenti. Contestualmente, le autorità di vigilanza hanno intensificato la propria azione di controllo, rendendola più capillare e sistematica, mentre la dimensione sanzionatoria ha acquisito un rilievo crescente.

A seguito di detti interventi, che si sono dimostrati nel complesso efficaci, dopo il biennio 2007-2008 la stabilità dei sistemi bancari si è rafforzata. Le crisi successive hanno avuto un impatto più contenuto, tanto da poter essere considerate entro certi limiti fisiologiche per un settore delicato come quello bancario, che, pur operando in un mercato regolamentato, lascia ai vertici delle singole istituzioni spazi di manovra piuttosto ampi. La maggiore stabilità

si è accompagnata a un progressivo incremento della redditività delle banche, sostenuto dal miglioramento delle pratiche gestionali e dall'aumento dei tassi di interesse. Ciò è avvenuto nonostante il forte innalzamento dei costi legati all'adeguamento a un quadro normativo sempre più complesso. Le banche, che nel frattempo si sono strutturate per contenere i propri rischi, auspicano ora una modificazione e una semplificazione delle regole che almeno superi quelle divenute obsolete.

IL DILEMMA DELLE RIFORME POST-CRISI

Diversi governi stanno già valutando interventi in tal senso. Tra questi, quello degli Stati Uniti appare il più deciso: il nuovo programma presidenziale prevede infatti un alleggerimento della regolamentazione bancaria, con l'obiettivo di innalzare il livello di efficienza dell'economia e della finanza nazionale (Arnold, Duguid e Jones, 2025). Anche il Regno Unito sembra volersi muovere in maniera analoga, così come le autorità dell'Unione europea, che, dopo aver in passato contribuito a un inasprimento del quadro normativo, ne stanno attualmente valutando l'ammorbidimento (Diamond, 2025; Arnold e Fleming, 2025). Tale revisione mira, da un lato, a semplificare e rafforzare le procedure per la gestione delle crisi e, dall'altro, a stare al passo con le decisioni adottate in materia dal governo statunitense (Albert e Angrand, 2025; Albert et al., 2025).

Non va dimenticato che, al fine di tutelare la clientela – la quale non sempre gode delle stesse protezioni istituzionali di cui beneficiano i creditori e i depositanti delle banche – la revisione della regolamentazione dovrebbe riguardare, in tutti i paesi, non solo le banche ma anche gli intermediari finanziari non bancari. In questo campo sarebbe quindi auspicabile una regolamentazione più semplice e più efficace rispetto a quella attuale. Particolare attenzione meriterebbero inoltre gli interventi normativi nel settore delle criptovalute, già oggetto di analisi in molte parti del mondo, con

la grande eccezione degli Stati Uniti. Nonostante il palese e gravissimo conflitto di interessi che la coinvolge, l'amministrazione Trump sembra infatti orientata verso una deregolamentazione del comparto, con l'obiettivo di trasformare il Paese nel centro mondiale delle attività legate alle crypto. Diversamente, la maggior parte degli altri paesi ha già introdotto o si appresta a introdurre regole volte a ricondurre la produzione e il commercio delle criptovalute entro limiti più rigidi e definiti, con l'intento di prevenire crisi come quelle che in passato hanno penalizzato milioni di investitori.

LA GOVERNANCE MULTILIVELLO DELLA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA

Gli organi direttamente o indirettamente utilizzati dalle autorità statali che possono intervenire nella regolamentazione e nell'esercizio dell'attività bancaria variano anch'essi da paese a paese, ma in linea di massima comprendono almeno il parlamento, il governo (nel suo complesso o tramite comitati interministeriali e ministri con responsabilità economiche e finanziarie), la banca centrale (in moltissimi casi emanazione diretta dello Stato) e le autorità di vigilanza, come quelle preposte alla supervisione dei mercati finanziari e al controllo della concorrenza. A questi bisogna aggiungere alcuni organismi internazionali di natura pubblica e quindi assimilabili, *mutatis mutandis*, a quelli statali prima ricordati, tra cui la Banca Centrale Europea (BCE), la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), l'Autorità Bancaria Europea (EBA), il Fondo Monetario Internazionale (FMI) e così via. Si tratta perciò di un panorama ampio e diversificato, in cui non sono rare le duplicazioni delle norme e degli interventi, rendendone ancora più complesso e costoso il rispetto da parte delle singole banche coinvolte.

È stata quindi ben accolta la lettera che i Direttori Generali del Tesoro di Francia, Germania e Italia hanno recentemente inviato alla Commissione europea, richiamando l'attenzione sul rapporto tra costi e benefici della regolamentazione

e della supervisione bancaria. Il documento evidenzia come per alcune delle più importanti regole in esame, in particolare quelle relative alla patrimonializzazione delle banche, si ponga oggi anche sotto il profilo competitivo la necessità di un maggiore allineamento a livello internazionale. Viene inoltre sottolineata l'esigenza di abbandonare l'ambizione di disegnare regole eccessivamente dettagliate per la misurazione e la limitazione dei rischi nelle loro svariate configurazioni, un approccio che rende complicato e oneroso l'esercizio di un adeguato *risk management* da parte delle banche coinvolte (Carretta, 2024; Banca d'Italia, 2025).

In realtà, gli interventi sopra richiamati, adottati dopo il biennio 2007-2008, sono stati in larga parte orientati a prevenire o gestire le crisi bancarie, concentrando gli sforzi più sugli aspetti strutturali e funzionali dei sistemi creditizi che sull'interesse, da parte degli Stati e dei governi, per gli influssi dell'attività bancaria sui principali aspetti economici e sociali dei territori in cui essa si concentra. Questa scarsa attenzione alla dimensione territoriale ha già creato problemi non indifferenti nel corso degli anni anche in Italia, come lo sfaldamento del sistema bancario del Mezzogiorno e la scomparsa di molte banche da sempre radicate nelle rispettive zone d'azione, come le cosiddette banche popolari. Tali istituti hanno lasciato più o meno volontariamente il mercato quasi sempre in seguito a operazioni di acquisizione o fusione con banche aventi una storia e una presenza territoriale molto diversa, dando origine a fenomeni di "desertificazione bancaria" non indifferenti. Queste operazioni, che sembravano essere terminate, sono recentemente tornate di attualità, come sta accadendo anche in altri paesi. Fanno eccezione pure a questo proposito gli Stati Uniti, dove i numeri dei consolidamenti bancari e dei relativi volumi di attività sono molto diversi a seconda delle dimensioni delle banche coinvolte: molto alti nel campo delle grandi banche, ma in netta riduzione tra gli istituti di piccole e medie dimensioni, con un calo particolarmente marcato negli ultimi anni (Arnold, Quinio e Fontanella Khan, 2025).

LE POLITICHE DI CONSOLIDAMENTO BANCARIO

Un esempio di senso opposto proviene dalla Cina, dove il governo è impegnato nella costruzione di un sistema bancario più solido ed efficiente, capace di garantire al contempo maggiore stabilità e un miglior supporto allo sviluppo economico e sociale nazionale. Le fusioni sono ritenute uno degli strumenti principali a tal fine e, non a caso, negli ultimi due anni hanno coinvolto circa un terzo del totale delle attività del sistema bancario, nel quale peraltro l'anno scorso hanno chiuso i battenti una ventina di aziende. Come prima accennato, il ruolo del governo in questo processo è stato fondamentale (Leng e Ko, 2025).

In Europa invece le cose stanno andando diversamente. Le operazioni di fusione non sono più così semplici come in passato, specie quando coinvolgono grandi banche con sedi in paesi diversi, le quali devono spesso affrontare la forte opposizione politica dei governi locali (Walker, 2024). È difficile fare l'elenco completo e aggiornato di tali opposizioni, ma alcuni esempi dovrebbero bastare per chiarirne la natura, che presenta aspetti del tutto nuovi dei rapporti tra Stati, governi e banche.

Cito innanzitutto il caso dell'Italia, dove le operazioni di acquisizione e/o di fusione tra banche, soprattutto di grandi dimensioni, sono tornate di attualità, suscitando l'interesse del governo e producendo esiti non sempre positivi. Il timore è che tali operazioni possano pregiudicare le condizioni di concorrenza del mercato e il sostegno all'economia e alla società dei territori in cui le banche coinvolte operano. Preoccupano anche le possibili conseguenze sull'occupazione e le eventuali accelerazioni della debancarizzazione del Paese, fenomeno non da sottovalutare. Il governo italiano ha comunque sempre mirato a tutelare in ogni modo i propri interessi immediati, ma senza mai approfondire le eventuali conseguenze delle suddette operazioni sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica delle singole banche. Questi aspetti sono infatti rimasti di competenza esclusiva della Banca d'Italia, mentre ci sono stati alcuni attriti con le autorità antitrust, le quali tuttavia, in genere, seppur imponendo qualche limitazione, hanno sempre dato via libera alle

operazioni proposte, come hanno fatto anche le autorità di vigilanza, in particolare la BCE (Coben, 2025).

Questa impostazione non è unanimemente condivisa, tanto è vero che, commentando ad esempio l'operazione che in questi tempi ha per oggetto la vendita di azioni del Monte dei Paschi di Siena di proprietà dello Stato a investitori privati, un articolo pubblicato sul *Financial Times* (2025) che: "quando i governi europei dismettono le partecipazioni bancarie, non devono solo cercare di realizzare il prezzo massimo. Essi devono anche considerare la stabilità finanziaria, la tutela dei campioni nazionali e i settori strategici dell'economia in cui sono inseriti, spesso scavalcando i principi del libero mercato" (Graziani, 2025).

IL CASO UNICREDIT-BANCO BPM

Probabilmente condividendo queste opinioni, ma con riferimento a un altro dossier – precisamente quello dell'offerta pubblica di scambio (Ops) lanciata da Unicredit sulle azioni del Banco BPM nell'aprile 2025 – il governo italiano ha cambiato strategia e approccio, inviando a Unicredit una lettera firmata dal Presidente del Consiglio dei Ministri ai sensi del Decreto-legge del 15 marzo 2021, n.21, riguardante il cosiddetto *golden power*, e imponendo a Unicredit, fra l'altro, le seguenti condizioni:

- non ridurre per un periodo di cinque anni il rapporto impieghi/depositi praticato da Banco BPM e Unicredit in Italia, con l'obiettivo di incrementare gli impieghi a favore delle famiglie e delle PMI nazionali;
- non ridurre il livello dell'attuale portafoglio di *project finance* di Banco BPM e Unicredit in Italia per un analogo periodo di cinque anni;
- non ridurre il peso degli investimenti di Anima Holding in titoli emessi da soggetti italiani e sostenere lo sviluppo della società;
- cessare ogni attività in Russia, inclusa la raccolta di fondi, l'erogazione di prestiti, il collocamento di fondi e i prestiti transfrontalieri entro nove mesi dalla data del decreto.

Unicredit ha presentato ricorso al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio per ottenere l'annullamento del decreto, e il Tribunale ha prontamente risposto con una sentenza nella quale si conferma la validità del suddetto decreto, ritenuto legittimo in quanto riferito a interventi in determinati settori strategici per l'interesse e la sicurezza nazionali – tra i quali rientrano i comparti finanziari, creditizi e assicurativi – purché le relative attività siano svolte da intermediari che realizzano un fatturato non inferiore a 300 milioni di euro e abbiano un numero medio annuale di dipendenti non inferiore a 250. La stessa sentenza ha giudicato invece illegittimi alcuni dei limiti imposti a Unicredit nella comunicazione del Presidente del Consiglio. Conseguentemente, nel caso in cui il governo decidesse di procedere comunque, la comunicazione dovrà essere riformulata. La questione è sicuramente importante e complessa e il suo esito è ancora incerto, ma, ai fini che interessano questa sede, l'aspetto più significativo è il riconoscimento della legittimità del golden power e il fatto che il governo possa avvalersene, seppur in via eccezionale, per intervenire sull'attività bancaria, influenzando in modi nuovi sul suo sviluppo e sulla sua stessa struttura.

Discorso analogo può essere fatto per un altro intervento su questo problema, cioè la valutazione preliminare inviata dalla Commissione europea al governo italiano il 14 luglio 2025, in cui si prende atto dell'esistenza e della legittimità del decreto sul golden power, ma si ritiene che esso sia stato illegittimamente utilizzato, poiché non sarebbero affatto chiari gli elementi che attenterebbero alla sicurezza nazionale contenuti nei singoli punti della comunicazione inviata dal governo a Unicredit. È interessante notare che tale valutazione – composta da ben cinquantacinque pagine, cui si aggiungono le sessantotto della sentenza del TAR – vanno sostanzialmente a sovrapporsi a quest'ultima, dimostrando che le norme in materia sono troppo complesse e dettagliate. La semplificazione più volte ricordata trova un ulteriore motivo per essere considerata come irrinunciabile.

In ogni caso il governo italiano ha ribadito in più occasioni che il pregiudizio per la sicurezza nazionale alla base del suo decreto è chiaro e indiscutibile, e si sta preparando a rispondere alla Commissione di Bruxelles. Sempre solo ai fini di queste note, l'esito della vicenda è secondario. Ciò che qui conta è il nuovo interesse del governo per l'evoluzione dell'attività bancaria e il nuovo strumento adottato per orientarla: l'utilizzo del golden power come leva di intervento pubblico. A quest'ultimo proposito, comunque vadano le cose, ce n'è una più importante delle altre. In effetti Unicredit ha vissuto l'intera vicenda in modo assai tormentato e, ancor prima dei giudizi finali del TAR e della Commissione europea, ha deciso di abbandonare l'operazione adducendo che le incertezze provocate dal golden power non la rendono più praticabile. Non commento questa decisione, ma rilevo che testimonia inequivocabilmente la forza intrinseca della stessa golden power, e quindi il potere del governo che ha raggiunto nel caso esaminato i suoi obiettivi senza sostanziali difficoltà.

LA NUOVA GEOGRAFIA DEL POTERE BANCARIO IN EUROPA

La situazione rimane comunque complessa, come dimostrano anche altri aspetti della già citata comunicazione della Commissione europea al governo italiano, la quale ha pure affermato la competenza esclusiva della BCE e dei supervisori nazionali in materia di concentrazione bancaria, ribadita peraltro anche dall'avvio di una procedura di infrazione rivolta dalla stessa Commissione al governo di Madrid, il quale aveva posto varie condizioni alla fusione fra BBVA e Sabadell, giudicata contraria alla libertà di stabilimento e ai movimenti di capitale. Anche in questo caso l'esito della vicenda non è ancora noto e, pur essendo di per sé marginale ai fini di queste note, essa ribadisce l'assoluta necessità di snellire e rendere più chiare le norme che regolano l'attività bancaria. In materia di governance del settore, infatti, la lotta dei poteri è ormai più che palese e non giova a nessuno.

Un approccio analogo a quello italiano e spagnolo è stato adottato anche dal governo portoghese, che ha tentato, per motivi non chiaramente esplicitati ma simili a quelli della difesa della sicurezza nazionale, di opporsi al progetto di acquisizione di Novo Banco, quarta banca del Paese, da parte del gruppo spagnolo Caixa Bank, già proprietario della quinta banca lusitana. Il governo ha affermato che le banche spagnole controllano ormai già circa un terzo del sistema portoghese e che una dipendenza più ampia da istituti stranieri non è nell'interesse del Paese. Al fine di rafforzare la propria posizione e non disponendo di strumenti giuridici adeguati a sostenerla, ha pure minacciato di bloccare i fondi pubblici per la gestione degli esuberi concessi in occasione della vendita della suddetta quinta banca nazionale. Il risultato è che Novo Banco è stata venduta al gruppo francese BPCE-Natixis (Chaperon, 2025).

La tutela degli interessi nazionali è stata ritenuta importante anche in Svizzera, dove il governo ha imposto a UBS – la più grande banca del Paese, considerata rilevante per la stabilità del sistema e per lo sviluppo e l'occupazione della Confederazione – di aumentare massicciamente il proprio patrimonio. Una misura di questo tipo, riferita a una banca sistemica come UBS, ha assunto inevitabilmente una valenza politica delicata, soprattutto in un Paese che, di recente, ha già dovuto effettuare il salvataggio di Credit Suisse, confluito proprio in UBS per evitare una crisi finanziaria più ampia. La questione è ormai divenuta oggetto di discussione addirittura da parte del parlamento federale (Terlizzi, 2024; Ruehl, 2025). Commentando la situazione, il CEO di UBS ha espresso un giudizio critico, affermato peraltro che: “il mercato europeo ha bisogno di un consolidamento e le ristrette preferenze politiche non dovrebbero ostacolarlo. Se un accordo dovesse fallire a causa di interessi nazionali si produrrebbe un capitolo molto brutto” (Bufacchi, 2025).

Molto probabilmente il riferimento del CEO di UBS non riguardava tanto il caso svizzero appena citato, quanto la prospettata acquisizione di una quota importante del patrimonio di Commerzbank da parte del gruppo Unicredit, che già possiede

circa il 30% del capitale dell'istituto tedesco e sembra disposto ad acquisirne il 100% per poi incorporarla. Va ricordato che Unicredit possiede già HypoVereinsbank, la terza banca più grande della Germania. A questo proposito il governo federale è stato molto deciso e il cancelliere Merz ha infatti inviato una lettera ai dipendenti di Commerzbank, in cui afferma che: “il governo federale, come più volte sottolineato pubblicamente, si impegna a favore di una Commerzbank forte e indipendente”. Ha poi aggiunto che: “l'approccio non amichevole e non coordinato del gruppo Unicredit nei confronti di Commerzbank è inaccettabile... anche perché è una banca di rilevanza sistemica”. Sulla stessa linea, il ministro delle Finanze tedesco ha espresso l'aspettativa che “Unicredit rinunci al tentativo di acquisizione: noi puntiamo ancora a una Commerzbank autonoma”. In realtà, le problematiche della sicurezza nazionale sono evidenti e il governo teme infatti che l'eventuale entrata di Unicredit in Commerzbank possa provocare una forte riduzione del personale, come già accaduto con l'acquisizione di HypoVereinsbank, e ne pregiudichi anche il sostegno delle famiglie e delle imprese nazionali (Jopson, 2025; Graziani, 2025; Jenkins, 2025).

Simili preoccupazioni hanno indotto anche il governo spagnolo a intervenire nella citata ipotesi di fusione tra BBVA e Banco Sabadell. Dopo una serie di discussioni durate quasi un anno e mezzo e culminato in un'inusuale consultazione pubblica sull'opportunità dell'operazione, l'esecutivo ha infine concesso l'autorizzazione, imponendo però alcune condizioni particolarmente stringenti. Tra queste il mantenimento delle strutture operative separate delle due banche per almeno tre anni, con la possibilità di estendere il periodo a cinque, e il divieto di licenziamenti collegati con l'integrazione durante il primo triennio. Anche quel governo è quindi entrato nel merito dell'operatività delle banche e ha fatto molto rumore in Spagna, al punto che BBVA sta sollevando dubbi sulla relativa legittimità e valutando la possibilità di ricorsi legali in sede nazionale ed europea, dove peraltro la Commissione europea, come nel caso italiano, ha già espresso

perplexità in argomento¹. In ogni caso è interessante notare che Sabadell, nelle more dell'operazione, ha provveduto a vendere al gruppo Santander la sua partecipata britannica TSB, incassando 3.1 miliardi di euro. Tale vendita non è ufficialmente collegata all'operazione vista in precedenza, ma non potrà non influire su di essa, anche perché ha già consentito a Sabadell la distribuzione di un rilevante dividendo straordinario (Knot, 2025).

In estrema sintesi, che cosa può insegnare quanto finora scritto su questi nuovi interventi degli Stati e dei governi nei riguardi delle banche domestiche? Innanzitutto, si conferma che le banche sono aziende particolari, con un ruolo di primissimo piano nello sviluppo economico e sociale delle loro zone d'azione e con una responsabilità collettiva forte, essendo depositari di una quota determinante della ricchezza dei cittadini che continuano oggi a gestire, nonostante le tante alternative nel frattempo emerse specie nel sistema dei pagamenti e negli investimenti. Altrettanto importante è ricordare, nonostante tutte le innovazioni intervenute nel mercato del credito e in quello finanziario, il loro perdurante e determinante ruolo nel sostegno dello sviluppo del sistema economico, produttivo e commerciale nazionale.

TRA INTERVENTO STATALE E LIBERTÀ DI MERCATO

Non stupisce quindi che il settore bancario debba essere trattato dagli Stati e dai governi in modo diverso e assai più attento rispetto ad altri, anche rischiando di limitarne la libertà. Questo è un punto delicato sul quale non c'è un'opinione unanime e riguarda soprattutto le fusioni e le acquisizioni di banche di dimensioni rilevanti, anche di carattere internazionale, che incidono sul consolidamento dei sistemi bancari, il quale – secondo il parere di alcuni – andrebbe lasciato solo al mercato.

Il presidente della Banca d'Olanda ha ad esempio affermato che i governi non dovrebbero esercitare “alcun ruolo di regolamentazione” e che “i responsabili pubblici non dovrebbero disporre attivamente di strumenti finanziari che essi stessi regolano”, in quanto ciò potrebbe dare origine a “conflitti di interesse inaccettabili”. Le questioni relative al consolidamento del sistema bancario dovrebbero, a suo avviso, essere quindi lasciate al mercato. Spetterebbe cioè ai banchieri “pensare al consolidamento, sia all'interno dei vari paesi che oltre i confini nazionali. Serve un quadro di regole per valutare potenziali fusioni in base a criteri di prudenza e sicurezza e garantire che non si creino in Europa soggetti troppo grandi per fallire. Ma, alla fine, spetta ai banchieri decidere” (Baer e Boero, 2025).

Personalmente ritengo che in tale opinione ci sia del vero; tuttavia, considero anche giustificati gli interventi dei governi esaminati in precedenza. Affidare esclusivamente ai banchieri la responsabilità dei consolidamenti bancari comporterebbe infatti benefici inferiori, in una prospettiva di sviluppo economico e sociale sano ed equilibrato, rispetto a quelli derivanti dall'imposizione di limiti ragionevoli. Tali limiti, che possono variare da caso a caso, impongono il rispetto non solo dei classici aspetti patrimoniali, finanziari ed economici delle singole banche coinvolte, ma anche di più ampi profili, specie di carattere sociale, caratterizzanti il contesto in cui esse operano. A questo proposito è interessante riportare quanto scrisse, nell'ormai lontano 2001, l'allora Direttore generale della Banca d'Italia, Vincenzo Desario. In un'ampia riflessione sull'evoluzione e sulla stabilità dei sistemi finanziari, egli osservava che le forme di economia mista o di economia sociale di mercato non hanno mai negato la funzione autonoma del banchiere. Al contrario, l'intervento pubblico – pur avendo inizialmente prodotto degenerazioni e guasti – nella sua impostazione originaria è valso a favorire la ricostruzione dell'economia nel secondo dopo guerra

¹ “TBS moves from UK shade to bask in new Spanish sun. (2025, 3 luglio).” *Financial Times*; “Sabadell, Barricate contro BBVA: vende TBS, maxi cedola ai soci.” (2025, 2 luglio). *Il Sole 24 Ore*.

e il prodigioso sviluppo degli anni Cinquanta e Sessanta (Desario, 2001).

Un'ultima considerazione riguarda l'opportunità di interventi contemporanei, seppur di natura diversa, tra gli organi statali diretti, come appunto i governi, e le autorità di vigilanza, come le banche centrali. A prima vista si potrebbe infatti pensare a una potenziale duplicazione di ruoli e di interventi con il timore di qualche pericolosa divergenza anche significativa sui giudizi delle varie istituzioni sulle banche in questione. In realtà, questo problema non si dovrebbe porre a meno che i soggetti interessati finissero per sconfinare ciascuno nelle competenze degli altri, il che non inciderebbe sulla validità teorica di un intervento di fatto congiunto, bensì solo sulle modalità con cui esso sarebbe attuato e sul quale tuttavia, in caso di contrasto, vista la scala gerarchica dei relativi poteri sostanziali, gli interventi governativi finirebbero per prevalere su quelli dei supervisori. In termini relativamente brutali, in questi casi la politica avrebbe la meglio sulla tecnica, il che può piacere o meno, ma non dovrebbe affatto stupire.

La politica non dovrebbe invece intervenire nell'acquisizione della governance delle banche centrali, la cui autonomia è uno dei pilastri di un equilibrio consolidato nel corso degli anni e funzionante piuttosto bene pressoché dappertutto (Desario, 2001). Fortunatamente i tentativi di ribaltare la situazione non sono molti. Fa eccezione l'ormai solito caso USA dove l'autonomia del *Federal Reserve System* non è affatto gradita al presidente Trump, che sta tentando di mettere la relativa governance sotto il suo dominio anche cercando, in modo addirittura volgare, di screditare e quindi di far dimettere l'attuale governatore per sostituirlo con una persona di sua stretta fiducia. Non è certo se riuscirà nell'intento nei prossimi mesi, ma non appena la carica dell'attuale governatore verrà a scadere, cioè l'anno prossimo, il gioco sarà fatto e i poteri del presidente potrebbero diventare ancora più ampi di quelli attuali, superando non solo la tradizione ma, secondo molti, persino i limiti imposti dalla Costituzione (Martin, 2025; Jones, 2025).

MANAGERIAL IMPACT FACTOR

- **compliance efficiente, non ridondante:** mappa i costi regolamentari, elimina duplicazioni, punta a semplificazione/armonizzazione (nazionale-UE-internazionale);
- **M&A con golden power in mente:** valuta ex-ante rischio politico/regolatorio; prepara impegni su occupazione, credito a PMI e continuità operativa;
- **governance multilivello proattiva:** mantieni un piano di engagement con Tesoro, banca centrale, vigilanza, Antitrust, BCE/EBA/BR/; anticipa revisioni normative;
- **perimetro esteso dei rischi:** includi intermediari non bancari e crypto in ICAAP/RAF, policy KYC/AML e stress test dedicati;
- **presidio territoriale e inclusione:** monitora "desertificazione bancaria" post-fusioni; combina reti leggere, hub locali e canali digitali per continuità di servizio;
- **equilibrio stabilità-competitività:** fissa guardrail (capitale, liquidità, concentrazioni) e obiettivi di redditività "risk-adjusted", privilegiando crescita sostenibile rispetto alla scala fine a sé stessa.



RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Albert, E., Angrand, M. (2025). "Banques: coup de frein sur la regulation." *Le Monde*.
- Arnold, M., Duguid, K., Jones, C. (2025). "US set to relax post-crisis capital rules as Trump advances bank deregulation." *Financial Times*.
- Arnold, M., Fleming, S. (2025). "The global drive to deregulate." *Financial Times*.
- Arnold, M., Quinio, A., Fontanella Khan, J. (2025). "Prospects brighten for long-awaited consolidation among small US banks." *Financial Times*.
- Baer, N.I., Boero, M. (2025). "Governance interna e indipendenza delle banche centrali." *Bancaria*.
- Banca d'Italia (2025). *Occasional Paper* [Rapporto tecnico].
- Coben, C. (2025). "Italy's sale of MPS shares smacks of industrial policy." *Financial Times*.
- Carretta, A. (2024). "Adeguatezza patrimoniale: pro e contro." *Il Sole 24 Ore*.
- Chaperon, I. (2025). "Big bang chez les Helvètes." *Le Monde*.
- Desario, V. (2001). "Sistemi bancari e finanziari internazionali: evoluzione e stabilità." *Banca d'Italia*.
- Diamond, B. (2025). "Ringfencing is bad for British banks and customers." *Financial Times*.
- Graziani, A. (2025). "Il rischio bancario contagia il resto d'Europa. BPCE compra Novo Banco per 6,4 miliardi." *Il Sole 24 Ore*.
- Graziani, A. (2025). "Il governo portoghese contro la vendita di Novo Banco a Caixa." *Il Sole 24 Ore*.
- Jenkins, P. (2025). "Resistance to BBVA's Sabadell bid will test European ambitions." *Financial Times*.
- Jones, C. (2025). "Can the Fed stay impartial in the age of Trump?" *Financial Times*.
- Jopson, B. (2025). "Spain blocks BBVA merger with Sabadell for three years." *Financial Times*.
- Leng, C., Ko, H. (2025). "China speeds banking consolidation." *Financial Times*.
- Martin, K. (2025). "Trump's Fed pantomime is not amusing investors." *Financial Times*.
- Ruozzi, R. (2008). *Viaggio nel mercato finanziario con Dr. Jekyll e Mr. Hyde*. Spirali.
- Ruozzi, R. (2024). "Le banche e lo Stato." *Dirigenza Bancaria*, (225).
- Ruehl, M. (2025). "Glimmer of hope for UBS in its attempt to ease capital rules." *Financial Times*.
- Terlizzi, L. (2024). "UBS corre con Credit Suisse: 'Non fermare le fusioni'." *Il Sole 24 Ore*.
- Walker, O. (2024). "Europe's banks eye mergers again." *Financial Times*.