



AIBE Index

**Osservatorio sull'attrattività dell'Italia
presso gli investitori esteri**

Rapporto di primavera 2025

Milano/Roma, aprile 2025

Indice

1. Il cambio di paradigma e l'approccio europeo nella competizione fra sistemi 3
2. Il sistema bancario europeo tra regolazione e competitività 7
3. Dimensione, redditività e innovazione 11

1. IL CAMBIO DI PARADIGMA E L'APPROCCIO EUROPEO NELLA COMPETIZIONE FRA SISTEMI

Il nuovo Rapporto di Primavera, frutto anche quest'anno della consolidata collaborazione fra Aibe e Censis, non può che partire da alcune riflessioni sullo stato odierno dei rapporti commerciali fra le aree del mondo e dal livello di incertezza con cui si stanno confrontando le economie dei diversi paesi.

Prima degli annunci sui dazi, di cui si è fatta protagonista la presidenza americana in queste settimane, le previsioni sulla crescita mondiale riflettevano, in ogni caso, un'attesa non pienamente positiva, sebbene non apertamente critica. Il Fondo Monetario Internazionale ha rappresentato, nei titoli dei documenti pubblicati di recente, il progressivo cambiamento di *mood* di questi mesi, e a partire dal World Economic Outlook di ottobre 2024, ha sintetizzato la situazione in questa maniera:

- “Si prevede che la crescita globale rimarrà stabile ma deludente” (WEO ottobre 2024);
- “Crescita globale: divergente e incerta” (WEO update, gennaio 2025);
- “Una congiuntura critica in mezzo ai cambiamenti politici” (WEO aprile 2025).

Sempre sulla base delle previsioni sulla crescita globale, rese note dal Fondo, il *forecast* sul 2025 è passato dal 3,2% di ottobre 2024 al 2,8% attuale, passando dal 3,3% indicato nell'aggiornamento di gennaio. Nel dettaglio, le revisioni sulle previsioni relative al Pil degli Stati Uniti indicano una crescita dell'1,8% nel 2025 (era del 2,8% nel 2024) e dell'1,7% per il prossimo anno.

Sempre ad aprile, l'Organizzazione Mondiale del Commercio, nel suo *Global Trade Outlook and Statistics (april 2025)*, ha registrato inequivocabilmente il cambio di passo nel volume degli scambi di merci. In base alle ultime previsioni dell'Organizzazione, corrette rispetto a quelle precedentemente

pubblicate, si osserverà a fine anno una riduzione degli scambi dello 0,2%, alla quale farà seguito una ripresa del 2,5% nel 2026. Il dato importante è che la previsione corretta si discosta, in negativo, di 2,9 punti percentuali rispetto alla precedente, per quanto riguarda il 2025, e di quattro decimi di punto, sempre in negativo, per il 2026.

In ogni caso, a fronte di un contesto globale fortemente modificato dalla nuova linea politica americana, un particolare rilievo assume il rapporto fra Stati Uniti e Europa e il cambio del paradigma, che fino ad oggi ha guidato le relazioni politiche, economiche e commerciali. La natura del nuovo corso – sotto la spinta dei dazi e del riassetto degli equilibri riguardanti, fra gli altri, la difesa europea, ma anche il finanziamento del debito americano – appare tendenzialmente spostata su un registro di maggiore competizione fra le due aree e con un tasso di collaborazione inferiore rispetto al passato.

Nel progressivo sviluppo di questi scenari, si inserisce l'indagine Aibe-Censis rivolta ai rappresentanti delle banche estere in Italia, svoltasi nelle settimane fra fine marzo e inizio aprile.

Il focus del questionario rivolto al Panel ha riguardato il confronto fra il sistema bancario europeo e quello americano sul piano delle diverse performance conseguite dai sistemi - più favorevoli quelle raggiunte dagli istituti americani – e sul piano della regolazione e dell'innovazione degli strumenti monetari e finanziari (le criptovalute, la moneta digitale), ambito nel quale appare particolarmente stringente il *trade off* fra flessibilità e prudenza, fra competitività e propensione al rischio.

Fra le motivazioni che hanno portato a scegliere questi argomenti per il Rapporto di Primavera 2025, un ruolo rilevante hanno svolto le considerazioni contenute nel Documento "Il futuro della competitività europea" (Rapporto Draghi), soprattutto nei passaggi che riguardano il sostegno agli investimenti nell'Unione europea (Parte B - Analisi approfondite e raccomandazioni, sezione 2 - Politiche orizzontali, capitolo 3 - Sostegno agli investimenti).

Nel trattare gli aspetti che riguardano il sistema bancario dell'Unione Europea, il documento evidenzia, fra le cause del basso finanziamento degli investimenti in Europa, i vincoli specifici che caratterizzano il settore:

- *“La capacità delle banche dell’UE di finanziare grandi investimenti è limitata dalla minore redditività, dai costi più elevati e dalle dimensioni più ridotte rispetto alle loro controparti statunitensi.*
- *Esiste una forte relazione tra la redditività delle banche e la loro capacità di finanziare l’economia. Quanto meno redditizie sono le banche, tanto meno è probabile che forniscano capitale di rischio per finanziare grandi progetti.*
- *Esiste un persistente divario nel rendimento del capitale proprio tra le banche dell’UE e quelle degli Stati Uniti, dovuto in gran parte ai maggiori ricavi netti da commissioni e provvigioni delle banche statunitensi (una funzione del fatto che le banche statunitensi sono più attive sui mercati dei capitali e beneficiano di un unico mercato dei capitali statunitense).*
- *Il settore bancario dell’UE deve inoltre far fronte a costi più elevati di conformità alla normativa e a una maggiore frammentazione, a causa di un’unione bancaria incompleta. Questa frammentazione fa sì che le banche dell’UE non possano raggiungere le dimensioni delle loro controparti statunitensi.*
- *La più grande banca statunitense (JP Morgan) ha una capitalizzazione di mercato superiore a quella delle dieci maggiori banche dell’UE messe insieme (e la seconda e la terza banca statunitense sono più grandi di tutte le altre dell’UE)”.*

In sintesi, prendendo come punto di partenza queste considerazioni ed elaborando le risposte del Panel, il Rapporto di Primavera Aibe-Censis offre una prospettiva di analisi dalla quale emergono alcune parole chiave e alcuni concetti che dovranno guidare, anche in tempi stretti, vista la posta in gioco per l’Europa, il percorso di progressivo adeguamento del sistema bancario ai nuovi scenari.

Superamento della frammentazione e armonizzazione delle regole bancarie fra i paesi, mantenimento di un adeguato livello di prudenza nel sostenere i necessari passi verso l'innovazione e una maggiore competitività e, soprattutto, una rinnovata attenzione a tutti quegli aspetti che possono consentire al sistema bancario europeo di confrontarsi con successo con altri sistemi, sono suggerimenti e indicazioni che spingono verso la ricerca di una via europea alla competizione, senza che ciò possa compromettere, nel breve come nel lungo periodo, la stabilità complessiva dell'Unione.

2. IL SISTEMA BANCARIO EUROPEO TRA REGOLAZIONE E COMPETITIVITÀ

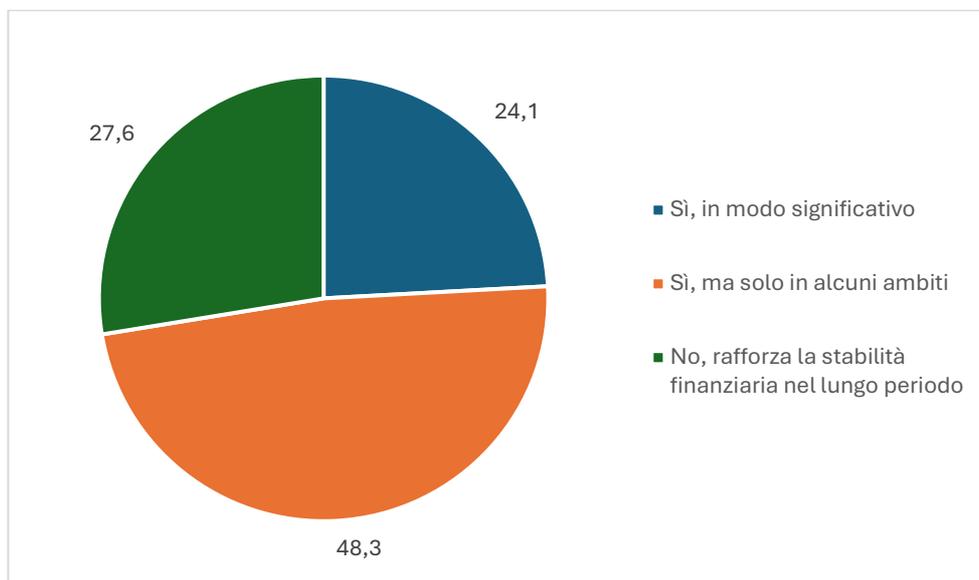
Nel primo quarto del XXI secolo l'eurozona ha dovuto resistere e adattarsi a un susseguirsi di shock che hanno segnato una stagione contraddistinta dalla riconfigurazione del profilo del commercio mondiale e dei rapporti di forza tra gli stati. Dal crollo finanziario del 2008, passando attraverso la crisi dei debiti sovrani, la pandemia da Covid-19, lo scoppio di una guerra sul fronte orientale seguita da shock energetici e inflazionistici, l'Europa si trova oggi al centro di una guerra commerciale scatenata dalla neo-insediata presidenza Trump.

La serie di crepe che si sono aperte con ritmo incalzante all'interno dell'ordine mondiale ha portato i vari attori geopolitici a prendere scelte che mediassero tra l'esigenza del mantenimento di sicurezza e coesione interna e la necessità di non perdere posizioni nella competizione internazionale. È anche questo il caso del sistema bancario europeo che, in particolare dopo la crisi apertasi con il 2008, ha rafforzato la propria solidità attraverso una serie di regole prudenziali che, se da un lato hanno protetto le economie dell'eurozona dal rischio di scivolare in crisi finanziarie nel mezzo delle complicate fluttuazioni degli anni passati, dall'altro lato hanno, secondo alcuni osservatori, posto un'ipoteca sulla competitività del sistema rispetto a quello di economie maggiormente dinamiche come quella statunitense.

La tensione tra sicurezza e competitività è emersa anche dal questionario sottoposto al Panel Aibe, formato da rappresentanti di banche estere operanti in Italia e chiamato ad esprimersi sul tema.

Secondo il 24,1% dei rispondenti la regolamentazione prudenziale prodotta dell'UE dopo la crisi 2008-2014 è un freno significativo alla competitività del settore e per il 48,3% rappresenta un ostacolo, ma solo in alcuni ambiti (fig.1).

Fig. 1 – Giudizio del Panel AIBE rispetto alla possibilità che la regolamentazione prudenziale UE post-crisi 2008-2014 sia un freno alla competitività



Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025

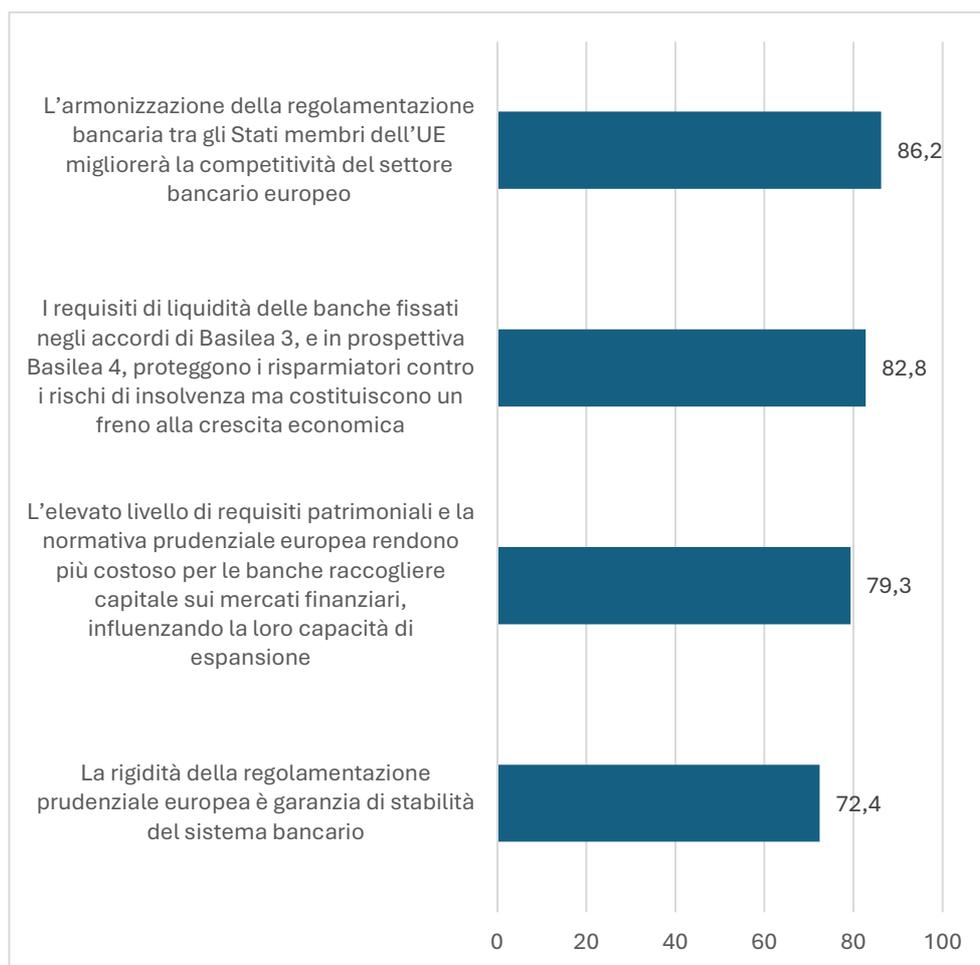
Dall'altra parte, il 27,6% ritiene che le regole europee non compromettano la competitività del sistema e che rafforzino, invece, la stabilità finanziaria sul lungo periodo.

Inoltre, se per il 72,4% dei rispondenti la rigidità della regolamentazione prudenziale europea è garanzia di stabilità del sistema bancario, il 79,3% ritiene che l'elevato livello di requisiti patrimoniali e la normativa prudenziale europea rendano più costoso per le banche raccogliere capitale sui mercati finanziari, influenzando la loro capacità di espansione e l'82,8% che i requisiti di liquidità delle banche fissati negli accordi di Basilea 3, e in prospettiva Basilea 4, proteggono i risparmiatori contro i rischi di insolvenza ma costituiscono un freno alla crescita economica (fig. 2).

In un contesto di alta frammentazione regolamentare del panorama bancario europeo, per l'86,2% dei rispondenti sarà una maggiore

armonizzazione delle regolamentazioni tra gli Stati membri dell'UE a migliorare la competitività del settore.

Fig. 2 - Rispondenti del Panel AIBE d'accordo con le seguenti affermazioni riguardanti la regolamentazione bancaria europea (val. %)

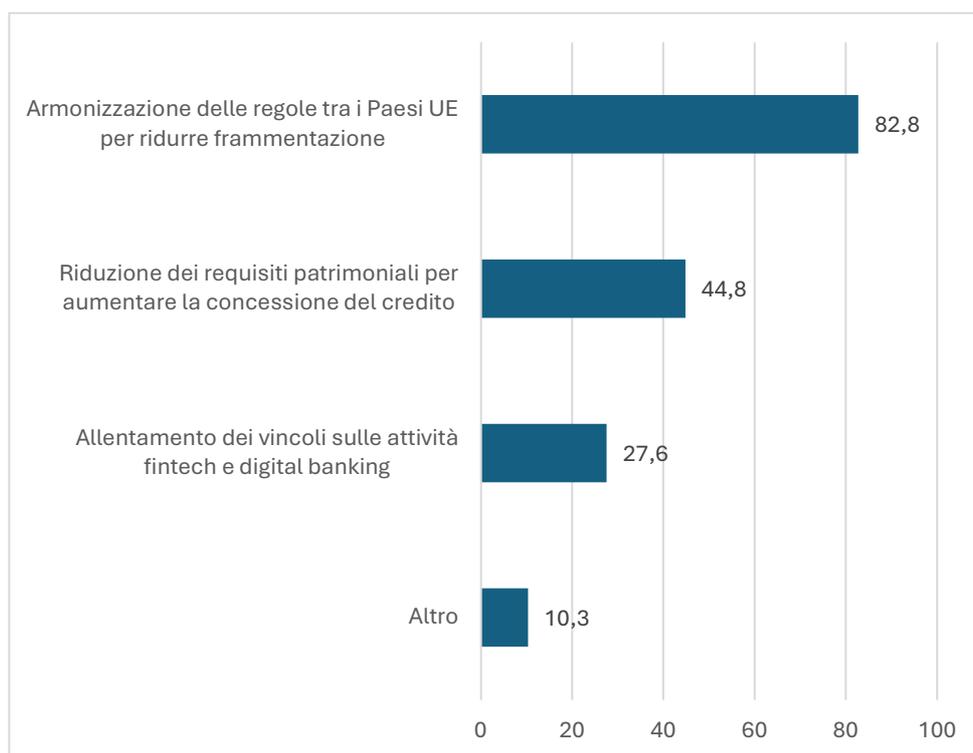


Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025

Analogo giudizio emerge riguardo a quali siano le misure da implementare per rendere più efficace la regolamentazione europea, con l'82,8% dei rispondenti che sostiene che sia necessario ridurre la frammentazione delle regole puntando verso una loro maggiore armonizzazione all'interno di un quadro condiviso tra i paesi dell'UE;

sono meno della metà dei rispondenti, invece, a ritenere che sia necessario ridurre i requisiti patrimoniali per aumentare la concessione del credito e il 27,6% ad auspicare un allentamento dei vincoli sulle attività fintech e digital banking (fig. 3).

Fig. 3 - Misure più adeguate a rendere maggiormente efficace la regolamentazione bancaria UE secondo i rispondenti del Panel AIBE (val. %)



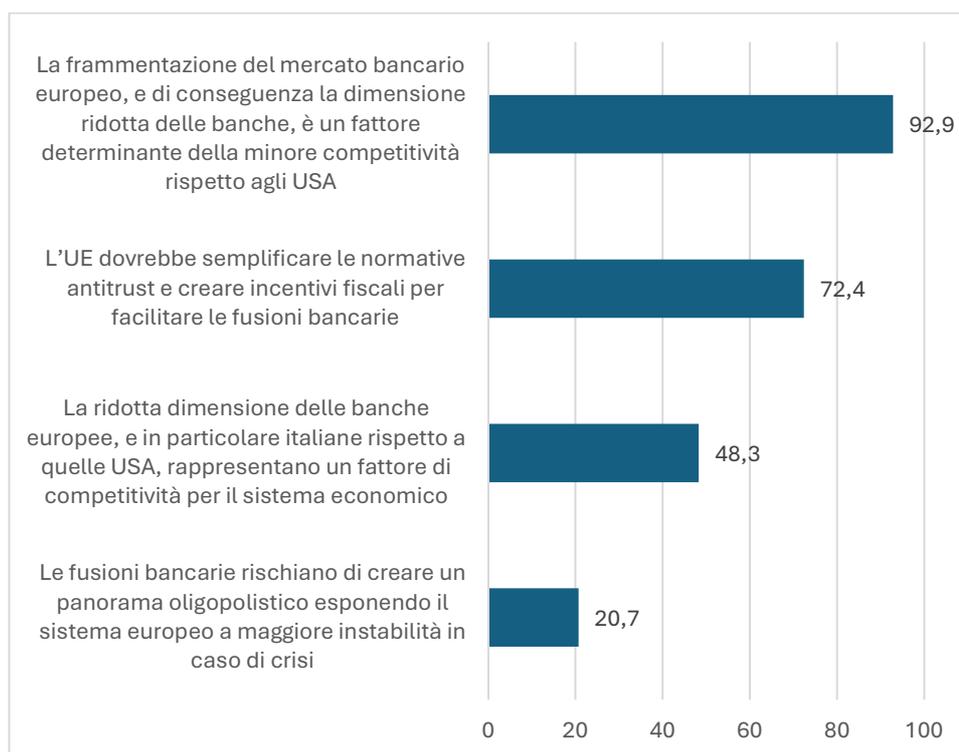
La somma delle percentuali di colonna potrebbe essere diversa da 100 perché erano possibili più risposte

Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025

3. DIMENSIONE, REDDITIVITÀ E INNOVAZIONE

Un altro tema centrale nella comparazione tra il sistema bancario europeo e statunitense riguarda la dimensione degli enti di credito. Il 92,9% dei componenti del Panel sostiene che la frammentazione del mercato bancario europeo, e la conseguente dimensione ridotta delle banche europee, è un fattore determinante della minor competitività rispetto al sistema degli Stati Uniti, mentre meno della metà dei rispondenti ritiene che la dimensione ridotta delle banche europee e italiane sia un fattore di maggiore competitività (fig.4).

Fig. 4 - Rispondenti del Panel d'accordo con le seguenti affermazioni riguardanti le fusioni bancarie (val. %)



Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025

Inoltre, il 72,4% dei rispondenti sostiene che l'UE dovrebbe semplificare le normative antitrust e creare incentivi fiscali per favorire le fusioni bancarie, e solo il 20,7% ritiene che le fusioni bancarie rischiano di creare un panorama oligopolistico esponendo il sistema europeo a maggiore instabilità in caso di crisi.

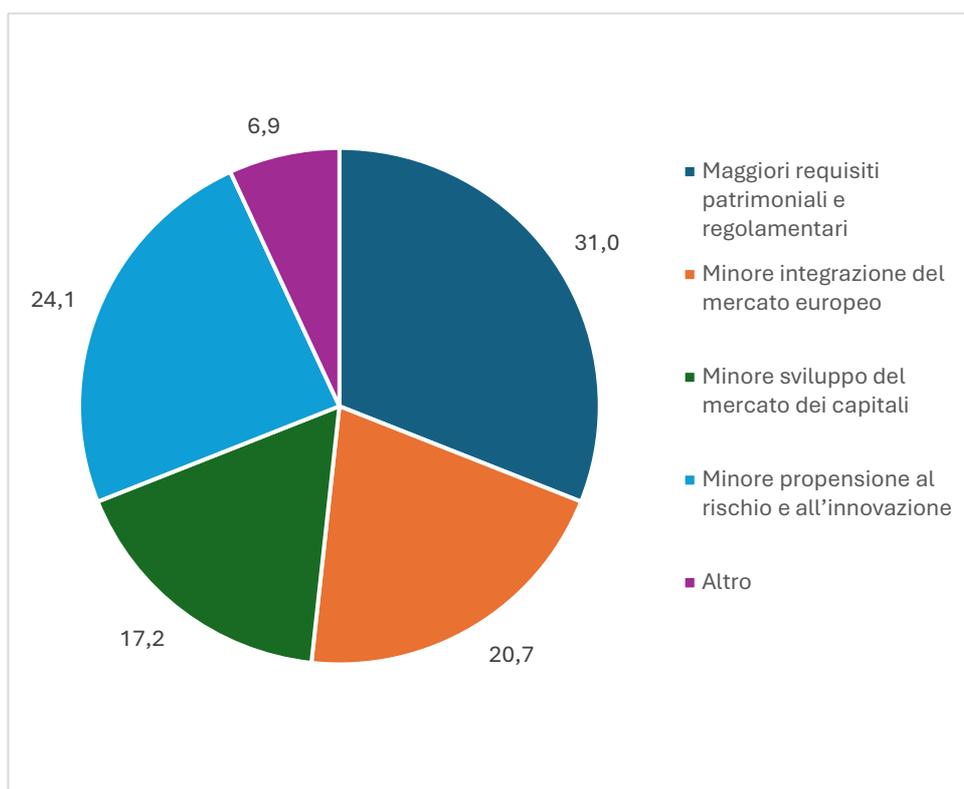
La minore competitività del sistema europeo rispetto a quello statunitense può essere rilevata attraverso la lente della redditività.

Secondo uno studio della BCE, nel periodo compreso tra il 2012 e il 2021, il *Return On Equity* delle banche USA è stato in media 5 punti percentuali superiore a quello delle banche europee. Secondo i componenti del Panel questo divario di redditività risponde a diverse ragioni: per il 31% determinanti sono i maggiori requisiti patrimoniali e regolamentari delle banche UE, per il 20,7% la minor integrazione del mercato europeo, per il 17,2% il minor sviluppo del mercato dei capitali, mentre per il 24,7% cruciale è la minor propensione europea al rischio e all'innovazione (fig.5).

Come sottolineato dal Rapporto sul futuro della competitività europea, presentato a settembre 2024 da Mario Draghi alla Commissione Europea, una delle caratteristiche che differenziano maggiormente il mercato statunitense da quello europeo risiede nel fatto che in Europa i prestiti bancari sono ancora la leva principale di finanziamento esterno per le imprese, mentre negli Stati Uniti è maggiore la compenetrazione tra mercato dei capitali e imprese.

Questo fattore, secondo il Rapporto, frena la crescita di settori innovativi che si trovano a dover sottostare a un regime regolamentare per la concessione di credito maggiormente stringente.

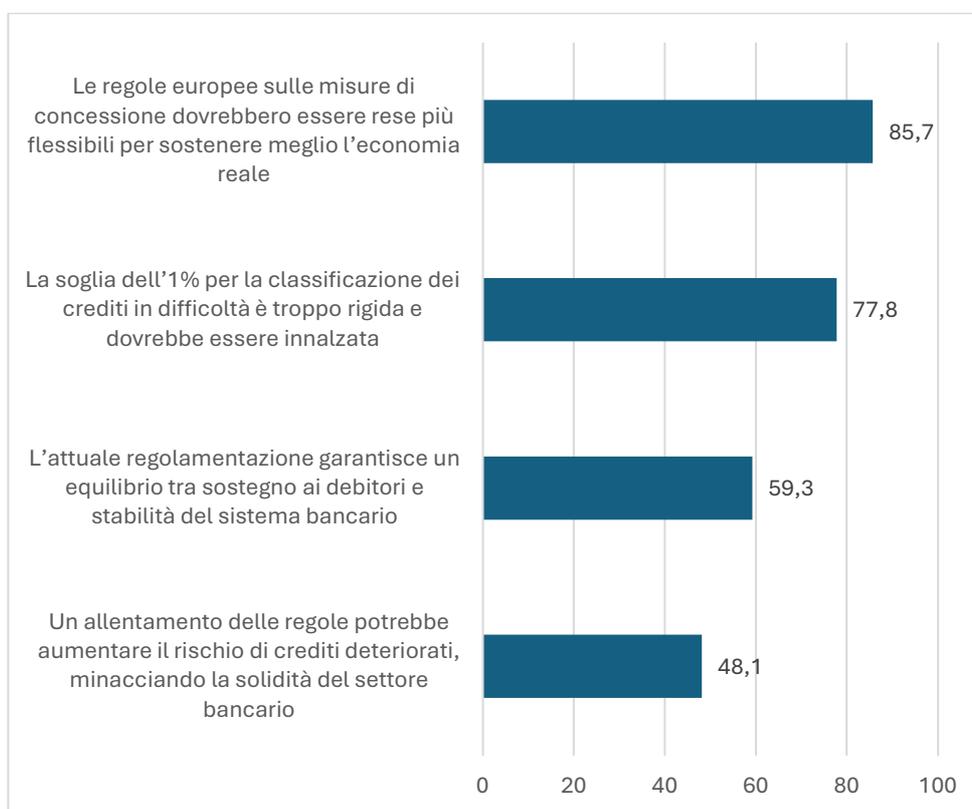
Fig. 5 - Fattori che svantaggiano maggiormente le banche UE rispetto a quelle USA secondo i rispondenti del Panel AIBE, alla luce del fatto che nel periodo 2012-2021 il ROE medio delle banche USA si è attestato intorno al 10% contro il 5% delle banche europee (val. %)



Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025

Per l'85,7% dei componenti del Panel, le regole europee dovrebbero essere rese maggiormente flessibili per sostenere in modo più adeguato l'economia reale e per il 77,8% la soglia dell'1% per la classificazione dei crediti in difficoltà è troppo rigida e dovrebbe essere innalzata (fig.6). Dall'altro lato, è il 59,3% dei rispondenti a sostenere che l'attuale regolamentazione garantisce un equilibrio tra sostegno ai debitori e stabilità del sistema bancario e il 48,1% a ritenere che un allentamento delle regole potrebbe aumentare il rischio di crediti deteriorati, minacciando la solidità del settore bancario.

Fig. 6 - Rispondenti del Panel d'accordo con le seguenti affermazioni riguardanti le regole europee sulla concessione di credito (val. %)

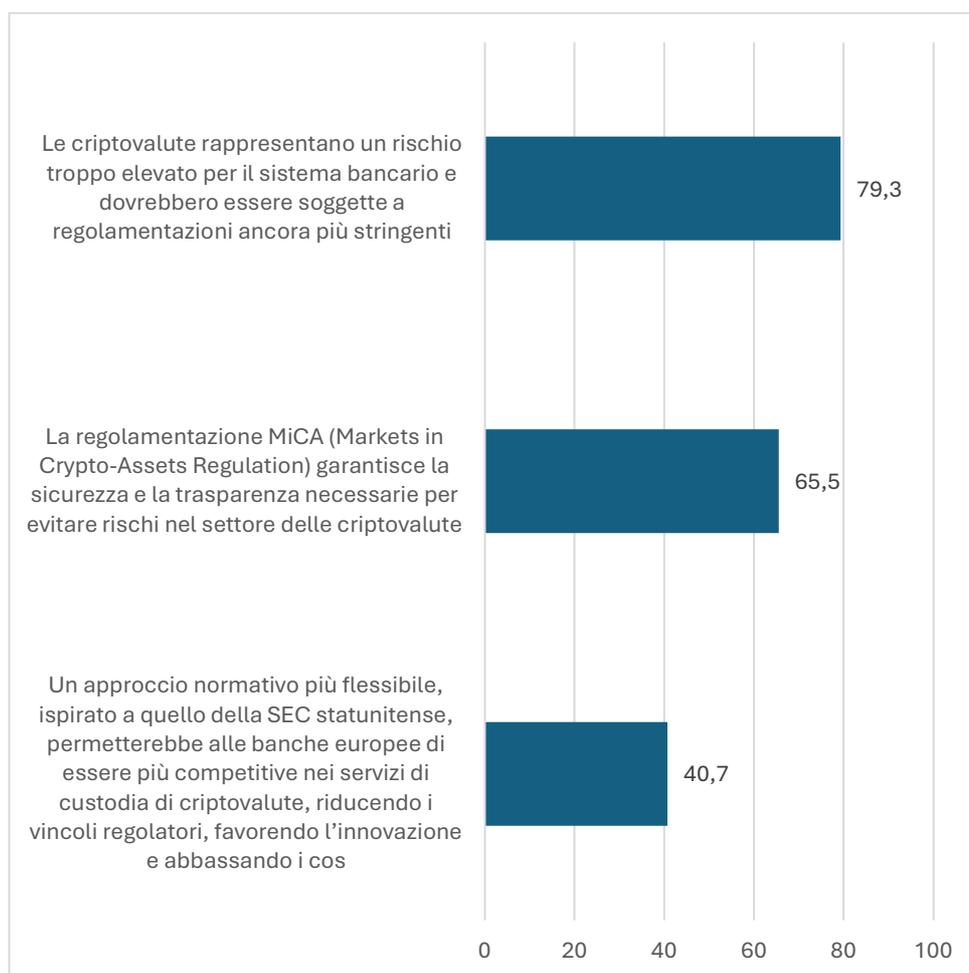


Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025

Un'altra differenza sostanziale tra il sistema statunitense e quello europeo riguarda l'approccio più o meno restrittivo nei confronti del mercato delle criptovalute. In questo caso i componenti del Panel hanno un'opinione più cauta rispetto alle regolamentazioni maggiormente permissive degli Stati Uniti. Secondo il 79,3% dei rispondenti le criptovalute rappresentano un rischio troppo elevato per il sistema bancario e dovrebbero essere soggette a regolamentazioni ancora più stringenti; per il 65,5% la regolamentazione MiCA (Markets in Crypto-Assets Regulation) garantisce la sicurezza e la trasparenza necessarie per evitare rischi nel settore delle criptovalute e solo il 40,7% dei rispondenti ritiene che un approccio normativo più flessibile, ispirato a

quello della SEC statunitense, permetterebbe alle banche europee di essere più competitive nei servizi di custodia di criptovalute, riducendo i vincoli regolatori, favorendo l'innovazione e abbassando i costi operativi (fig.7).

Fig. 7 - Rispondenti del Panel d'accordo con le seguenti affermazioni riguardanti le criptovalute e il sistema bancario europeo (val. %)

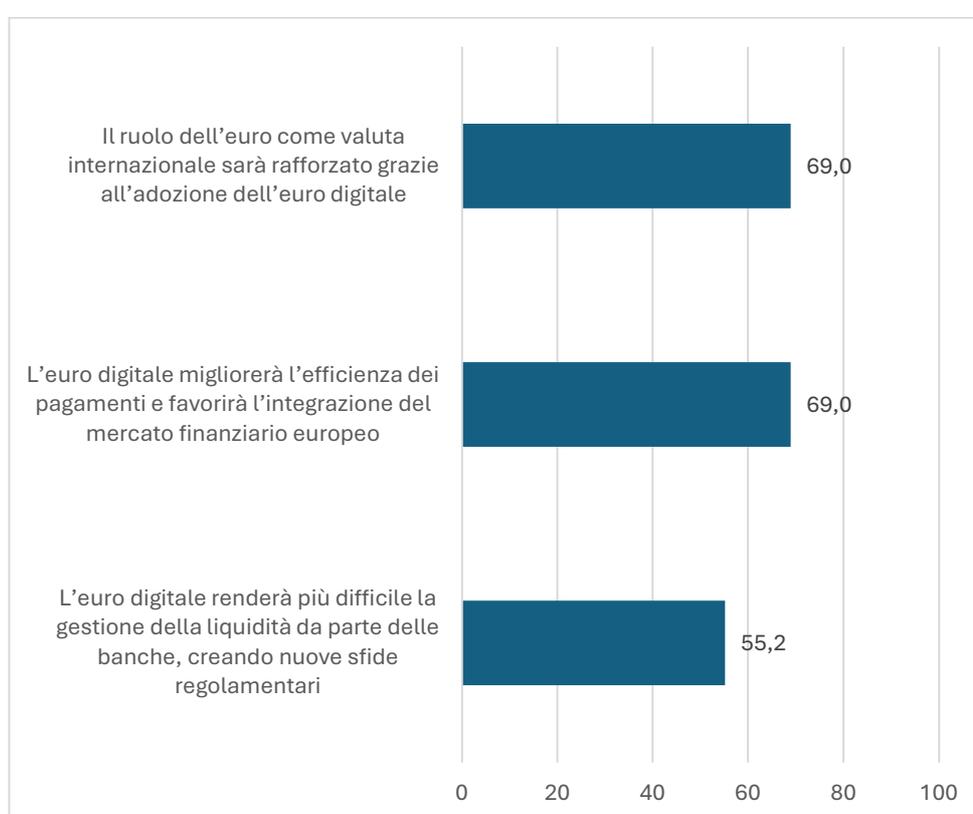


Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025

Infine, un passo verso il recupero di competitività del mercato europeo potrebbe derivare dal lancio da parte della BCE dell'euro digitale. Secondo il 69% dei componenti del Panel, il ruolo dell'euro come valuta

internazionale sarà rafforzato grazie all'adozione dell'euro digitale e sempre il 69% sostiene che l'euro digitale migliorerà l'efficienza dei pagamenti e favorirà l'integrazione del mercato finanziario europeo (fig.8). Dall'altro lato, il 55,2% ritiene che l'euro digitale renderà più difficile la gestione della liquidità da parte delle banche, andando a creare nuove sfide regolamentari.

Fig. 8 - Rispondenti del Panel d'accordo con le seguenti affermazioni riguardanti l'euro digitale (val. %)



Fonte: Indagine AIBE – Censis 2025