

V. Riforma della regolamentazione finanziaria: progressi, criticità, prospettive

Quale fonte di intermediazione creditizia tra i prestatori e i prenditori, le banche forniscono servizi finanziari essenziali a livello nazionale e internazionale ai consumatori, alle imprese e alle amministrazioni pubbliche. Un sistema bancario solido e resistente è pertanto fondamentale per una crescita economica sostenibile. Nella storia, tuttavia, si sono sempre verificate crisi finanziarie in ogni regione del mondo e per un ampio novero di motivi. La più recente, nel 2007-09, ha messo in luce carenze sostanziali nel funzionamento e nella regolamentazione del sistema bancario in numerosi paesi.

La crisi ha avuto origine negli Stati Uniti e si è propagata principalmente ad altre economie avanzate, essendo scaturita dall'utilizzo imprudente delle cartolarizzazioni complesse da parte delle grandi banche e dall'inadeguata regolamentazione di tali operazioni. Tuttavia, in senso lato, l'origine e l'evoluzione della crisi riflettono carenze tipiche delle crisi finanziarie in generale: investitori in cerca di rendimento, eccessiva erogazione di credito, criteri di affidamento poco rigorosi, sottovalutazione del rischio, leva finanziaria eccessiva ed effetti di contagio.

Data la velocità alla quale le crisi possono nascere e trasmettersi in tutto il mondo, e l'ancora maggiore rapidità dell'innovazione finanziaria, le banche in tutti i paesi devono potenziare le riserve patrimoniali e di liquidità per proteggere il sistema bancario e l'economia globali da rischi imprevisi. Purtroppo, spesso si ha la memoria corta, e rischi significativi per il settore bancario emergono generalmente dopo un periodo di compiacenza alimentato da una calma apparente. Pertanto, l'opera di rafforzamento dei sistemi bancari deve essere effettuata ora che il ricordo della crisi è ancora vivo nella mente della gente e che le autorità e il pubblico più in generale comprendono l'urgenza di una risposta efficace.

Con la pubblicazione dello schema regolamentare Basilea 3 il 16 dicembre 2010, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha fissato nuovi standard regolamentari globali in materia di adeguatezza patrimoniale e di liquidità delle banche al fine di porre rimedio alle carenze messe in luce dalla crisi¹. Alcune delle nuove regole rappresentano una riforma significativa dei requisiti internazionali esistenti, mentre altre introducono norme in ambiti non ancora regolamentati; nel loro insieme, esse rafforzano la regolamentazione del patrimonio e della liquidità, promuovendo una maggiore solidità dell'attività bancaria globale. Rafforzato da Basilea 3, il quadro regolamentare internazionale proteggerà meglio il settore finanziario dalla prossima crisi, qualunque ne sia l'origine, e ridurrà il rischio di contagio all'economia reale. Con il ritorno dell'assunzione di rischio nel settore finanziario, le banche hanno iniziato ad

Tutte le banche e le giurisdizioni devono rafforzare ulteriormente la capacità di resistenza alle crisi

¹ Cfr. l'analisi delle attività del Comitato di Basilea alle pagg. 125-131.

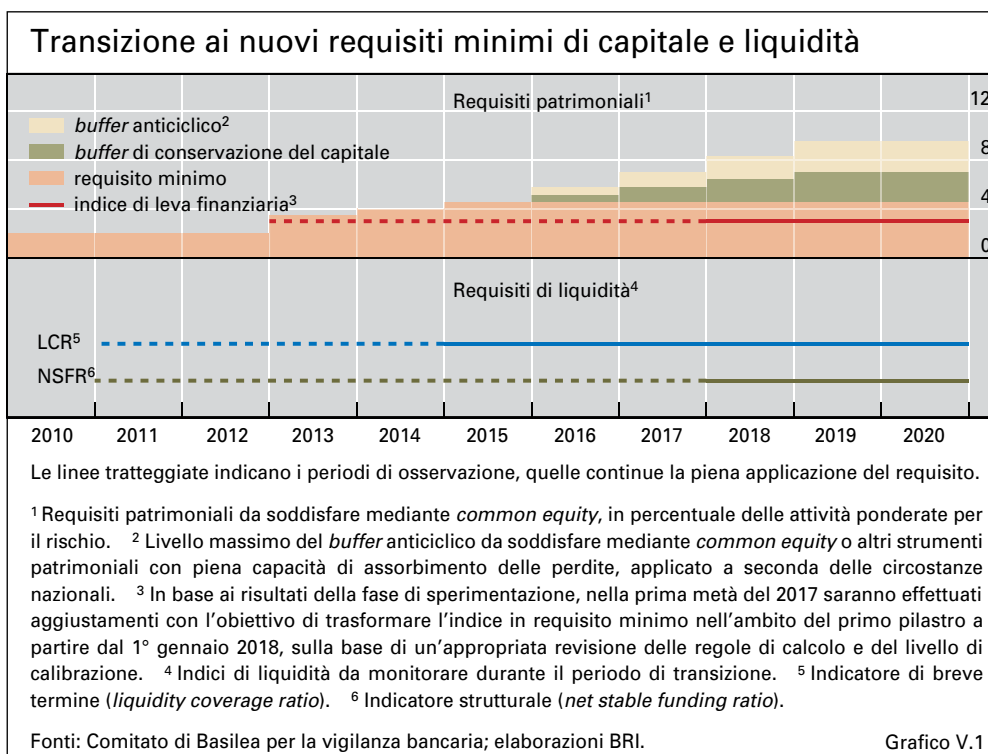
accumulare capitale e ad adeguare le proprie strategie di provvista nonché, più in generale, i propri modelli di business al nuovo quadro regolamentare, che imporrà loro di perseguire un rendimento del capitale proprio più basso e più stabile.

Crisi finanziaria e riforma regolamentare

La gravità della crisi è dovuta in larga misura al fatto che il settore bancario in numerosi paesi aveva assunto un rischio eccessivo senza accrescere in misura corrispondente la dotazione patrimoniale. Oltre a risultare inadeguato in termini di *quantità*, il capitale lo era anche in termini di *qualità*, giacché quest'ultima si era gradualmente ridotta. Basilea 3 rafforza i requisiti patrimoniali, contempla una gamma più ampia di rischi e affronta esplicitamente la dimensione macroprudenziale della stabilità del sistema bancario.

Patrimonio bancario

Basilea 3 accresce significativamente la qualità e la quantità del capitale, ponendo un'enfasi molto maggiore su azioni ordinarie e riserve di utili non distribuiti, ossia sul cosiddetto *common equity* (grafico V.1; riquadro V.A). Durante la crisi, questa componente del patrimonio bancario è stata erosa dalle perdite. Ciò nonostante, alcune banche hanno mantenuto un rapporto ingannevolmente elevato tra patrimonio di base (Tier 1) e attività ponderate per il rischio, computando nella base patrimoniale altre tipologie di strumenti finanziari. Inoltre, gli strumenti del patrimonio di base diversi dal *common equity* spesso non assorbivano le perdite bancarie tramite una riduzione delle cedole o dei rimborsi della quota capitale e quindi non apportavano alcun



Riquadro V.A – Strumenti di capitale

Il sistema bancario mondiale si è trovato ad affrontare la crisi con un livello insufficiente di capitale di qualità elevata. La crisi ha posto in evidenza le incoerenze nella definizione di patrimonio di vigilanza tra le varie giurisdizioni e la mancanza di un'informativa che consentisse agli operatori di valutare e confrontare compiutamente la qualità del capitale delle banche. Alla luce di ciò, Basilea 3 introduce una definizione armonizzata di patrimonio che comprende gli elementi descritti di seguito.

- **Patrimonio di qualità primaria (Common Equity Tier 1):** è costituito dalle azioni ordinarie e dalle riserve di utili di una banca al netto degli aggiustamenti regolamentari (ad esempio viene dedotto l'avviamento). Questa componente patrimoniale assorbe pienamente le perdite in condizioni di continuità aziendale della banca (*going concern*). Si tratta quindi della componente di qualità più elevata del patrimonio bancario. Un elemento chiave della nuova definizione di capitale è il maggior peso attribuito a questa componente.
- **Tier 1 aggiuntivo:** è costituito da azioni privilegiate e altri strumenti di capitale che soddisfano una serie di criteri volti ad assicurare la capacità di assorbire le perdite in ipotesi di continuità aziendale. Tali criteri comprendono requisiti in base ai quali gli strumenti devono essere subordinati, corrispondere dividendi o interessi in modo totalmente discrezionale e non cumulativo e non presentare né una data di scadenza né incentivi al rimborso anticipato.
- **Patrimonio supplementare (Tier 2):** è costituito da strumenti di debito che soddisfano una serie di criteri volti ad assicurare la capacità di assorbire le perdite in caso di fallimento della banca (*gone concern*). Tali criteri comprendono requisiti in base ai quali gli strumenti devono essere subordinati, avere una scadenza minima originaria di almeno cinque anni e non presentare clausole di *step-up* o altri incentivi al rimborso anticipato. L'ammontare di questi strumenti ammesso nel patrimonio di vigilanza è ammortizzato durante i cinque anni precedenti la data di scadenza.

Durante la crisi diverse banche in difficoltà sono state salvate mediante l'iniezione di fondi pubblici sotto forma di *common equity* o di altri strumenti del patrimonio di base. Ciò ha permesso di tutelare i depositanti, ma ha anche messo in luce l'incapacità di taluni strumenti di capitale di assorbire le perdite. Pertanto, in aggiunta alle caratteristiche summenzionate, gli strumenti computabili nel Tier 1 aggiuntivo e nel Tier 2 devono avere una clausola che ne consenta la cancellazione o la conversione in *common equity* qualora la banca emittente raggiunga il punto di non sopravvivenza (ossia non riesca più a finanziarsi sul mercato), secondo quanto stabilito dall'autorità competente.

La definizione di patrimonio di Basilea 3 prevede la graduale eliminazione degli strumenti ibridi di capitale innovativi, che fornivano incentivi al rimborso anticipato come clausole di *step-up*. Viene inoltre eliminato il Tier 3, costituito da debito subordinato a breve termine, che in precedenza era ammesso a copertura del rischio di mercato.

In aggiunta alle componenti patrimoniali di Basilea 3, altri strumenti sono attualmente al vaglio in relazione alle banche sistemicamente rilevanti:

- **contingent capital** (detto anche "CoCo"): strumenti di debito che si convertono in Common Equity Tier 1 tramite cancellazione o conversione in azioni ordinarie prima che una banca raggiunga il punto di non sopravvivenza;
- **bail-in debt:** strumenti di debito che si convertono in Common Equity Tier 1 tramite cancellazione o conversione in azioni ordinarie quando una banca raggiunge il punto di non sopravvivenza.

L'indice di leva finanziaria integrerà i requisiti basati sul rischio e contribuirà a contenere l'accumulo eccessivo di *leverage*

contributo rilevante al mantenimento della continuità aziendale degli istituti. Il livello artificialmente elevato dei coefficienti Tier 1 ponderati per il rischio significava altresì che le banche stavano accumulando elevati livelli di leva finanziaria. Per questo motivo, Basilea 3 introduce anche un indice di leva finanziaria (*leverage ratio*) semplice, che va a integrare i requisiti patrimoniali basati sul rischio. Questo coefficiente supplementare, che misura il patrimonio di base di una banca in percentuale del suo attivo maggiorato delle esposizioni fuori bilancio e in derivati, fungerà da presidio aggiuntivo contro i tentativi di "aggirare" i requisiti basati sul rischio e limiterà il rischio di modello. Contribuendo a contenere l'accumulo eccessivo di leva finanziaria, il *leverage ratio* affiancherà inoltre altre misure macroprudenziali, discusse di seguito, nella riduzione del rischio sistemico.

Copertura dei rischi

Il Comitato di Basilea ha altresì migliorato la copertura dei rischi all'interno dello schema di regolamentazione patrimoniale per le attività sui mercati dei capitali; è questo un aspetto rilevante della recente crisi, in cui le esposizioni di negoziazione hanno rappresentato gran parte dell'accumulo di leva finanziaria e sono state fonte di importanti perdite². A causa di un'insufficiente dotazione patrimoniale, di un eccessivo grado di leva e di un'inadeguata copertura dei rischi il sistema bancario non è stato in grado di assorbire pienamente le perdite sistemiche sulle attività di negoziazione e di credito, né di far fronte alla reintermediazione di ampie esposizioni fuori bilancio accumulate nel sistema bancario ombra. Nel quadro di Basilea 3 le banche dovranno detenere maggiore capitale a fronte delle attività sensibili al rischio di credito e meno liquide detenute per periodi molto più lunghi rispetto alle tradizionali posizioni di negoziazione. Le attività di *trading* saranno altresì soggette a un requisito basato sul valore a rischio in condizioni di stress acuto (*stressed VaR*). Inoltre, le esposizioni collegate a cartolarizzazioni saranno sottoposte a coefficienti patrimoniali maggiormente in linea con quelli previsti per il portafoglio bancario. Basilea 3 impone anche requisiti patrimoniali più stringenti a fronte del rischio di credito di controparte, ossia della perdita che si subirebbe nell'eventualità dell'insolvenza di una controparte in un contratto finanziario. In aggiunta, il nuovo schema crea incentivi per le banche ad avvalersi maggiormente di controparti centrali (CCP) – istituzioni finanziarie che fungono da intermediari tra gli operatori del mercato (cfr. riquadro V.B) –, assicurando al tempo stesso un'adeguata dotazione patrimoniale a fronte del rischio derivante dalle esposizioni delle banche alle CCP.

Maggiore copertura dei rischi e requisiti patrimoniali più stringenti per le attività di negoziazione ...

... e per il rischio di controparte

Liquidità

Nel periodo che ha condotto alla crisi numerose banche operavano con margini di liquidità sempre più ridotti, facendo indebito affidamento sulla pronta disponibilità di provvista sul mercato. Nella fase più acuta della crisi gli operatori hanno perso fiducia nella liquidità di numerose istituzioni bancarie, restringendo drasticamente l'accesso di queste ultime al finanziamento. Basilea 3 affronta le carenze in materia di liquidità messe a nudo dalla crisi. Lo schema di liquidità armonizzato a livello internazionale si articola su due requisiti prudenziali minimi: un indicatore di breve termine (*liquidity coverage ratio*, LCR) e un indicatore strutturale (*net stable funding ratio*, NSFR), aventi obiettivi complementari.

La gestione e i profili del rischio di liquidità devono migliorare

L'LCR è volto a promuovere la resistenza a breve termine del profilo di rischio di liquidità di una banca assicurando che questa disponga di una quantità sufficiente di attività liquide di elevata qualità per superare una situazione plausibile di stress acuto della durata di 30 giorni di calendario. Lo scenario di stress, elaborato dal Comitato di Basilea, incorpora molti degli shock sperimentati durante la crisi; esso prevede il prelievo di una parte dei

I due nuovi requisiti di liquidità contribuiranno a migliorare la capacità di resistenza

² Le esposizioni di negoziazione comprendono posizioni in strumenti finanziari e materie prime detenute sia per essere scambiate sia allo scopo di coprire altre attività di *trading*. Ai fini del calcolo del patrimonio di vigilanza, tali posizioni sono soggette alle regole sui rischi di mercato del Comitato di Basilea e sono considerate ricomprese nel "portafoglio di negoziazione".

Riquadro V.B – Il ruolo delle infrastrutture dei mercati finanziari

Le transazioni sui mercati finanziari avvengono in borse organizzate o fuori borsa (*over-the-counter*, OTC). Una volta conclusa, una transazione è trasferita a quella che viene generalmente definita l'infrastruttura di *post-trading*. Il processo in questione inizia con il riscontro della transazione e si conclude con il suo regolamento. Quest'ultimo comporta in genere il trasferimento del corrispettivo in denaro a fronte della consegna di un'attività o di uno strumento finanziario, come ad esempio un derivato. Nei moderni sistemi finanziari il regolamento avviene nell'ambito di infrastrutture apposite, come i sistemi di pagamento all'ingrosso, i sistemi di regolamento titoli e le controparti centrali (CCP).

La concezione e il funzionamento delle infrastrutture di *post-trading* hanno importanti implicazioni per la stabilità finanziaria, in quanto tali infrastrutture possono agire da canale di propagazione delle turbative tra gli operatori del mercato finanziario. Viste da una prospettiva diversa, esse possono costituire un importante strumento per attenuare i rischi derivanti dalle interconnessioni tra operatori e ridurre il rischio di contagio.

La crisi finanziaria ha messo in risalto rilevanti carenze nel modo in cui importanti derivati OTC, in particolare i *credit default swap*, erano trattati nella fase di *post-trading*. Molte di queste transazioni non venivano adeguatamente segnalate e le esposizioni bilaterali tra controparti non erano assistite da garanzie reali sufficienti.

Alla luce di ciò, le autorità di tutto il mondo sollecitano due cambiamenti significativi nell'infrastruttura di *post-trading* per i derivati OTC. Entrambi dovrebbero essere attuati entro la fine del 2012^①. In primo luogo, i derivati OTC dovranno essere notificati a un *trade repository* (TR), ossia un archivio elettronico in cui sono registrati tutti i dati riguardanti un derivato OTC per l'intera durata del contratto. Queste informazioni possono essere utilizzate in vari modi dalle istituzioni dichiaranti, dalle autorità e dal pubblico. Se tutte le operazioni vengono comunicate a un TR, e le informazioni sono messe a disposizione delle autorità di vigilanza competenti, queste potranno avere un quadro d'insieme dei mercati dei derivati OTC e conoscere quindi anche le più importanti esposizioni (lorde e nette) assunte dai principali operatori su questi mercati. Se i TR fossero esistiti prima della crisi, l'accumulo di enormi posizioni in derivati, come nel caso di American International Group (AIG), sarebbe stato rilevato molto prima.

In secondo luogo, la compensazione dei derivati OTC tramite una CCP anziché su base bilaterale può apportare diversi vantaggi dal punto di vista della stabilità finanziaria. Una CCP si interpone tra i due contraenti originari di una transazione finanziaria, assumendo il ruolo di acquirente nei confronti del venditore e di venditore nei confronti dell'acquirente. In altre parole, la CCP mette ciascuna controparte originaria al riparo dall'insolvenza dell'altra. In tal modo, riduce l'interconnessione tra le istituzioni finanziarie. Tuttavia, dato che i rischi si concentrano sulla CCP, essa deve essere molto solida e tutelarsi dall'insolvenza di uno o più dei suoi aderenti. A tal fine, la CCP richiede a questi ultimi di adeguare le garanzie reali costituite presso di sé con frequenza almeno giornaliera, in funzione delle variazioni di prezzo delle loro posizioni.

^① Cfr. ad esempio G20, "Leaders' statement", vertice di Pittsburgh, 24-25 settembre 2009.

depositi al dettaglio, il parziale o completo prosciugamento delle fonti di finanziamento all'ingrosso, la necessità di costituire garanzie reali addizionali a causa di un declassamento del rating creditizio e il ricorso imprevisto a linee di credito e di liquidità inutilizzate.

L'NSFR intende favorire la capacità di resistenza a più lungo termine fornendo alle banche maggiori incentivi ad attingere su base regolare a fonti di provvista più stabili. Questi standard integrano i principi contenuti nel documento pubblicato dal Comitato nel 2008 *Principles for sound liquidity risk management and supervision*, la cui applicazione sarà presto oggetto di valutazione.

Aspetti macroprudenziali

Basilea 3 è stato concepito per rafforzare sia la solidità delle singole banche sia la stabilità dell'intero sistema bancario. Pertanto, in aggiunta agli approcci microprudenziali, esso contempla anche misure macroprudenziali esplicitamente mirate al rischio sistemico.

Gli elementi macroprudenziali di Basilea 3 affrontano il rischio sistemico

Riquadro V.C – Progressi a livello nazionale e internazionale nell’attuazione degli assetti di politica macroprudenziale

Uno dei principali insegnamenti della recente crisi finanziaria è che le politiche di regolamentazione devono avere un più spiccato orientamento macroprudenziale per affrontare in modo compiuto i rischi finanziari sistemici. L’attività nazionale e internazionale per lo sviluppo di politiche macroprudenziali si è intensificata e continua a rafforzarsi, poggiando sui lavori compiuti dalla BRI sul piano concettuale sin da quando il Comitato Cooke, precursore del Comitato di Basilea, avrebbe coniato il termine “macroprudenziale” nel 1979^①.

Le recenti iniziative in diversi consessi internazionali^② hanno contribuito al delinearsi di un chiaro consenso in merito alle caratteristiche chiave di un assetto macroprudenziale efficace. Tali caratteristiche comprendono:

- un’efficace integrazione delle informazioni di vigilanza, di *market intelligence* e dei dati ottenuti dagli indicatori aggregati;
- il riconoscimento dell’importanza delle interconnessioni nazionali e internazionali tra le istituzioni e i mercati finanziari;
- strumenti macroprudenziali adeguati ai rischi o agli squilibri specifici individuati;
- attribuzione della responsabilità per la politica macroprudenziale a un’agenzia centrale o a un comitato formale indipendenti, interni alla banca centrale o in cui la banca centrale abbia un ruolo fondamentale;
- chiarezza del mandato, adeguatezza dei poteri e solida *accountability*;
- comunicazioni chiare sulla politica macroprudenziale, che esplicitino il nesso tra le valutazioni sulla stabilità finanziaria e le decisioni di *policy* e gestiscano le aspettative del pubblico sulle capacità della politica macroprudenziale.

La creazione di dispositivi formali di politica macroprudenziale che consentano la realizzazione di questi principi è già avvenuta o è in fase avanzata in numerose giurisdizioni, tra cui Stati Uniti, Regno Unito e Unione europea. In molti casi si è già iniziato a operare sulla base dei nuovi dispositivi. Gli assetti emergenti incorporano i progressi compiuti nella diagnosi articolata e regolare del rischio sistemico. Ad esempio, a livello internazionale l’attività di diagnosi è svolta dal Comitato sul sistema finanziario globale (CSFG), dal Comitato permanente per la valutazione delle vulnerabilità del Financial Stability Board (FSB) o ancora dall’FMI e dall’FSB nell’ambito dei loro esercizi congiunti di allerta precoce; i rapporti nazionali sulla stabilità finanziaria, inoltre, forniscono un contributo crescente alla politica macroprudenziale. Lo schema di regolamentazione Basilea 3 comprende elementi patrimoniali macroprudenziali e numerose giurisdizioni continuano a maturare esperienza pratica nell’uso di strumenti macroprudenziali come i limiti ai rapporti credito-valore della garanzia (*loan-to-value*) e la riserva obbligatoria.

I poteri, gli strumenti e i doveri di rendiconto per la politica macroprudenziale sono ben definiti o in una fase avanzata di sviluppo. Quel che è essenziale ora è rendere concretamente operativa questa politica. A tal fine, vanno risolte importanti questioni aperte, tra cui la selezione, concezione e calibrazione degli strumenti, la traduzione degli indicatori di rischio nel parametraggio degli strumenti e la predisposizione di un processo decisionale efficiente da parte di comitati che riuniscono conoscenze e interessi di *policy* diversi. In breve, lo sviluppo della politica macroprudenziale sta passando dal piano concettuale dell’elaborazione a quello pratico dell’attuazione.

La fase più tecnica dello sviluppo della politica macroprudenziale si trova oggi agevolata da dati sempre più utili generati dal numero crescente di interventi macroprudenziali effettivi e dai miglioramenti della copertura statistica. Ciò nonostante, per il momento sarà probabilmente necessario in molti casi procedere per tentativi, considerata l’esperienza ancora limitata nell’uso della politica macroprudenziale. La condivisione delle esperienze pratiche tra le autorità macroprudenziali, incluso attraverso i processi della BRI e dell’FSB, promuoverà lo sviluppo della dimensione internazionale della politica macroprudenziale e l’affinamento degli assetti nazionali.

^① Cfr. P. Clement, “Origini ed evoluzione del termine ‘macroprudenziale’”, *Rassegna trimestrale BRI*, marzo 2010 (testo integrale disponibile solo in inglese). ^② Cfr., ad esempio, CSFG, “Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences”, *CGFS Papers*, n. 38, maggio 2010 e BRI-FSB-FMI, “Macroprudential policy tools and frameworks: update to G20 Finance Ministers and central bank Governors”, 14 febbraio 2011.

Durante la crisi l'accumulo di perdite e le conseguenti tensioni sul capitale hanno inciso negativamente sulla capacità delle banche di erogare credito, e ciò proprio nel momento in cui le economie ne avevano maggiormente bisogno. La tendenza del sistema finanziario ad amplificare gli effetti del ciclo sull'economia reale, la cosiddetta prociclicità, unitamente all'interconnessione tra le istituzioni finanziarie considerate troppo grandi per fallire, ha aggravato la crisi.

I *buffer* patrimoniali contribuiranno ad attenuare la prociclicità

Al fine di attenuare la prociclicità del sistema bancario e di quello finanziario più in generale, il nuovo schema di adeguatezza patrimoniale prevede che nelle fasi di espansione venga accumulato capitale in eccesso rispetto ai requisiti minimi. Il *buffer di conservazione del capitale* che ne deriverà contribuirà ad assorbire le perdite delle banche nei periodi di tensioni finanziarie ed economiche. Man mano che il livello del patrimonio di una banca si avvicina al requisito minimo, il *buffer* impone vincoli via via maggiori alle distribuzioni discrezionali della banca, come ad esempio i dividendi. Una quota più elevata di utili non distribuiti nelle fasi recessive consentirà di disporre di capitale a sostegno dell'operatività corrente della banca nei periodi di stress.

Basilea 3 introduce inoltre un *buffer anticiclico*. Esso si basa sull'osservazione che un'espansione del credito al settore privato non in linea con l'esperienza storica finisce spesso per generare perdite per i creditori. Per la costituzione del *buffer* sarà utilizzato come riferimento il rapporto tra credito aggregato e PIL, e la sua attuazione sarà realizzata mediante vincoli alle distribuzioni di capitale identici a quelli del *buffer* di conservazione. Nell'ambito di ciascun paese, le autorità attiveranno questo *buffer* solo nel caso in cui ritengano che la crescita del credito stia dando luogo a un accumulo inaccettabile di rischio sistemico. Viceversa, il *buffer* verrà rilasciato quando, a giudizio delle autorità, il capitale liberato possa servire ad assorbire le perdite nel sistema bancario che minacciano la stabilità finanziaria. La facoltà di attingere al *buffer* senza incorrere in penali contribuirà a ridurre il rischio di vincoli alla disponibilità di credito.

Gli elementi macroprudenziali di Basilea 3 concorrono in misura significativa allo sviluppo del più ampio assetto di politica macroprudenziale. La BRI sollecita da tempo l'introduzione di un simile schema e ritiene incoraggianti i crescenti sforzi a livello nazionale e internazionale volti a sviluppare e attuare tale assetto (cfr. riquadro V.C). Tuttavia, nonostante i notevoli progressi compiuti, molto resta ancora da fare, in particolare per quanto riguarda la realizzazione concreta dei concetti fondamentali dell'assetto, sui quali esiste ormai un consenso ampio ed evidente.

Impatto dei nuovi requisiti

Un sistema bancario più solido e più sicuro consente un'allocazione del credito più efficiente, riduce il rischio di onerose crisi finanziarie e crea un contesto più stabile per le decisioni imprenditoriali di lungo periodo. Questi benefici inizieranno a essere conseguiti una volta attuate le riforme. Ma il processo di attuazione del nuovo schema comporterà anche alcuni costi per le banche e i

loro clienti, legati all'adeguamento dei bilanci e dei modelli di business degli istituti di credito.

Quale sarà l'entità dell'adeguamento necessario? La risposta varia notevolmente a seconda delle istituzioni e delle giurisdizioni. In alcune economie, in particolare quelle colpite dalla crisi finanziaria, le banche stanno ancora ricostituendo la propria base patrimoniale e dismettendo talune attività. In altre, i livelli del capitale e della liquidità soddisfano già i nuovi requisiti. Indipendentemente dal punto di partenza, tutte le economie dovranno operare adeguamenti, considerate le modifiche significative di ordine qualitativo e quantitativo nelle definizioni e negli approcci prudenziali di Basilea 3.

Per stimare l'impatto dei nuovi requisiti e del corrispondente aggiustamento, i membri del Comitato di Basilea hanno condotto un ampio studio d'impatto quantitativo (*quantitative impact study*, QIS)³. I risultati dello studio mostrano che, su un insieme di 74 grandi banche attive a livello internazionale (gruppo 1), i nuovi requisiti patrimoniali (incluse le deduzioni di capitale dal *common equity*) avrebbero quasi dimezzato il rapporto tra Common Equity Tier 1 (CET1) e attività ponderate per il rischio al 31 dicembre 2009, portandolo da un coefficiente CET1 lordo medio ponderato dell'11,1% (al lordo delle deduzioni correnti, sulla base delle attività ponderate per il rischio correnti) a un coefficiente CET1 netto medio del 5,7% (una volta applicate le deduzioni regolamentari e sulla base della nuova definizione di attività ponderate per il rischio) (tabella V.1). Dal momento che i dati si riferivano alla maggior parte delle banche che soddisfacevano i criteri specificati per il gruppo 1, è probabile che questi risultati si avvicinino al coefficiente patrimoniale medio ponderato effettivo per le grandi banche globali a livello mondiale. Per un campione di 133 banche minori (gruppo 2), si registrerebbe parimenti una riduzione degli indici patrimoniali misurati, ma di minore entità, con un coefficiente CET1 netto in calo dal 10,7 al 7,8%.

Questi risultati indicano che il soddisfacimento dei nuovi requisiti da parte delle banche comporterà verosimilmente un certo grado di aggiustamento nel sistema bancario internazionale. Tuttavia, ciò dovrebbe essere in parte attenuato dal miglioramento delle posizioni patrimoniali dalla fine del 2009,

Alcune banche dovranno rafforzare il patrimonio e la liquidità ...

... ma gli incrementi, a livello aggregato, dovrebbero essere modesti ...

Coefficienti patrimoniali medi segnalati nello studio di impatto quantitativo							
	Numero di banche	CET1		Tier 1		Totale	
		Lordo	Netto	Attuale	Nuovo	Attuale	Nuovo
Gruppo 1	74	11,1	5,7	10,5	6,3	14,0	8,4
Gruppo 2	133	10,7	7,8	9,8	8,1	12,8	10,3

Coefficienti in percentuale. CET1 = Common Equity Tier 1. Lordo = CET1 (al lordo delle deduzioni) in rapporto alle attuali attività ponderate per il rischio. Netto = CET1 (al netto delle deduzioni) in rapporto alle nuove attività ponderate per il rischio. Attuale = in base alle definizioni di patrimonio e di attività ponderate per il rischio attualmente vigenti. Nuovo = in base alle definizioni di patrimonio e di attività ponderate per il rischio da applicarsi nell'ambito di Basilea 3.

Fonte: Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Results of the comprehensive quantitative impact study*, dicembre 2010.

Tabella V.1

³ Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Results of the comprehensive quantitative impact study*, dicembre 2010.

nonché dall'aumento della redditività delle banche e dai cambiamenti comportamentali nel periodo di transizione.

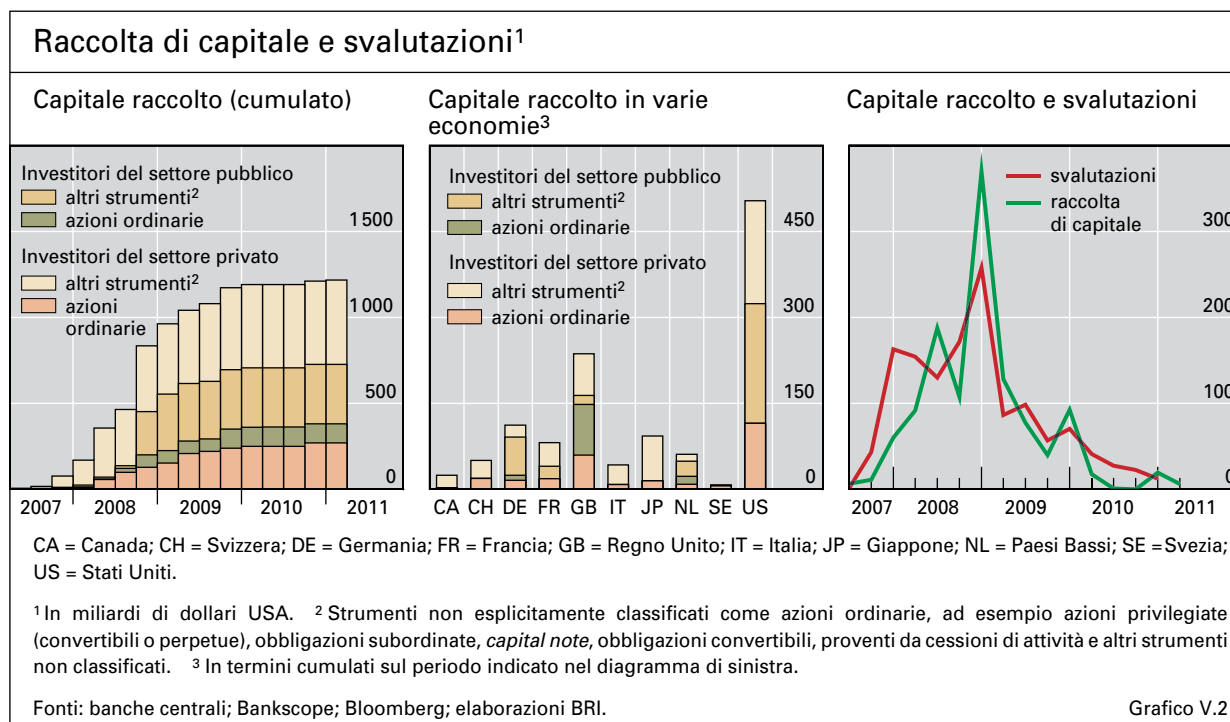
... e le banche hanno già iniziato ad adeguarsi

Le banche hanno già iniziato ad accantonare il capitale aggiuntivo di cui avranno bisogno (grafico I.7, diagramma di sinistra). Gli aumenti di capitale del 2008-09 hanno compensato in larga misura le perdite dovute alle svalutazioni collegate alla crisi (grafico V.2). Più di recente, alcuni istituti hanno iniziato a raccogliere capitali privati, sia per rimborsare le iniezioni di fondi del settore pubblico sia per raggiungere una posizione patrimoniale complessivamente più solida. Nella maggior parte dei casi, tuttavia, le banche hanno accumulato capitale tramite l'incremento degli utili non distribuiti, grazie alla migliore redditività conseguita in gran parte mediante un calo degli accantonamenti per perdite su crediti (tabella V.2).

A differenza delle precedenti iniziative regolamentari internazionali, la formulazione delle proposte di Basilea 3 è stata guidata da un'analisi "dall'alto" del potenziale impatto macroeconomico. Pertanto, in aggiunta ai lavori per aggregare "dal basso" l'impatto dell'aumento dei requisiti sulle singole banche, le autorità hanno analizzato attentamente gli effetti sulla crescita durante la transizione verso i nuovi standard patrimoniali e di liquidità, nonché i costi e i benefici per l'economia nel lungo periodo.

Per esaminare i potenziali effetti sull'erogazione di credito e sugli investimenti, il Financial Stability Board (FSB) e il Comitato di Basilea hanno costituito il Macroeconomic Assessment Group (MAG), composto da esperti di modelli macroeconomici provenienti da diverse banche centrali, autorità di regolamentazione nazionali e organizzazioni internazionali. Il MAG è giunto alla conclusione che gli effetti della transizione saranno verosimilmente modesti⁴. Utilizzando i risultati mediani dell'insieme dei modelli e ipotesi

L'impatto macroeconomico della transizione non dovrebbe essere significativo



⁴ Cfr. Macroeconomic Assessment Group, *Final Report*, dicembre 2010.

Redditività delle maggiori banche ¹												
In percentuale delle attività totali												
	Utili lordi d'imposta			Margine d'interesse netto			Accantonamenti per perdite su crediti			Costi operativi ²		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Australia (4)	1,14	0,93	1,01	1,89	1,88	1,66	0,31	0,54	0,26	1,24	1,20	1,21
Austria (2)	0,67	0,63	0,46	2,50	2,46	2,44	0,97	1,20	0,56	1,94	2,00	2,00
Canada (5)	1,01	0,72	0,47	1,65	1,73	1,39	0,26	0,45	0,21	1,87	2,04	1,69
Francia (3)	0,45	0,18	0,04	1,11	1,02	0,68	0,26	0,36	0,18	0,63	1,10	0,97
Germania (4)	0,17	-0,11	-0,46	0,85	0,80	0,62	0,14	0,41	0,20	1,19	1,00	0,73
Giappone (10) ³	0,30	0,29	-0,16	0,51	0,96	0,93	0,10	0,32	0,42	0,49 ⁴	0,86 ⁴	0,83 ⁴
Italia (3)	0,37	0,36	0,27	1,74	1,92	2,02	0,60	0,76	0,42	1,70	1,79	1,86
Paesi Bassi (2)	-0,04	-0,15	-0,61	0,82	0,98	0,80	0,28	0,33	0,21	1,39	1,01	0,90
Regno Unito (7)	0,25	-0,04	-0,05	1,03	0,95	0,86	0,61	0,90	0,39	0,90	1,18	0,99
Spagna (4)	0,95	0,88	1,07	2,26	2,27	1,85	0,83	0,94	0,53	1,56	1,49	1,40
Stati Uniti (7)	1,02	0,42	0,28	2,62	2,71	2,30	0,87	1,72	1,21	2,94	2,79	2,45
Svezia (4)	0,61	0,34	0,67	0,89	1,02	0,99	0,11	0,46	0,11	0,88	0,95	0,90
Svizzera (4)	0,66	0,21	-1,75	0,54	0,56	0,61	0,01	0,10	0,12	2,13	2,10	2,57

¹ Banche maggiori di ciascun paese in termini di dimensioni totali dell'attivo. Il numero di banche nel campione del 2010 è indicato fra parentesi. ² Somma dei costi per il personale e di altri costi operativi. ³ Dati del 2° trimestre 2010. ⁴ Non comprende i costi per il personale.

Fonte: Bankscope. Tabella V.2

relativamente prudenti, il gruppo ha stimato che l'innalzamento del coefficiente di *common equity* globale a un livello tale da rispettare gli obiettivi concordati nell'arco di otto anni determinerebbe una flessione massima del PIL, rispetto allo scenario di base, dello 0,22% su 35 trimestri (grafico V.3, diagramma di destra). Ciò equivale a una riduzione della crescita annua media del PIL rispetto al livello di base di 0,03 punti percentuali (3 punti base) sui 35 trimestri, dopodiché il tasso di crescita aumenterebbe tornando al livello di base. I 97 modelli utilizzati nello studio hanno prodotto un'ampia gamma di impatti stimati. Il 20° percentile delle stime ha prodotto una flessione massima del PIL dello 0,1%, mentre per l'80° percentile il calo è pari a circa lo 0,5%. Tuttavia, la maggior parte dei risultati si è addensata intorno alla mediana, con i valori tra il 40° e il 60° percentile tendenzialmente molto vicini alla previsione mediana. L'impatto macroeconomico dei requisiti di liquidità è stato più difficile da stimare, ma sembrerebbe parimenti modesto.

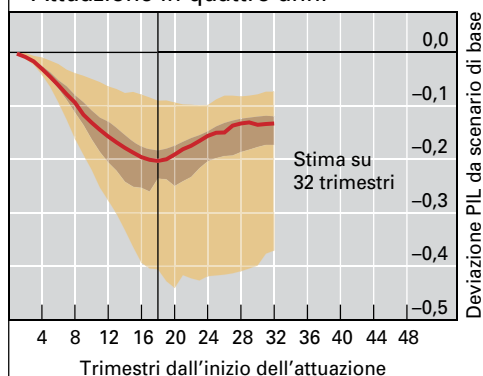
Il MAG ha rilevato che le banche potrebbero decidere di attuare le riforme più rapidamente rispetto ai tempi previsti dalle autorità di vigilanza. Stando alle conclusioni del gruppo, l'attuazione delle riforme su quattro anni anziché otto (grafico V.3, diagramma di sinistra) comporterebbe una flessione leggermente più marcata del tasso di crescita medio annuo del PIL su un periodo più breve, e precisamente una riduzione di 5 punti base su 18 trimestri, cui seguirebbe un ritorno verso il livello di base.

Mentre l'analisi del MAG si è concentrata sui costi della transizione al nuovo schema di adeguatezza patrimoniale, un sottogruppo del Comitato di Basilea ha esaminato l'impatto economico di lungo periodo (*long-term economic impact*, LEI) delle riforme, confrontandone costi e benefici. I costi

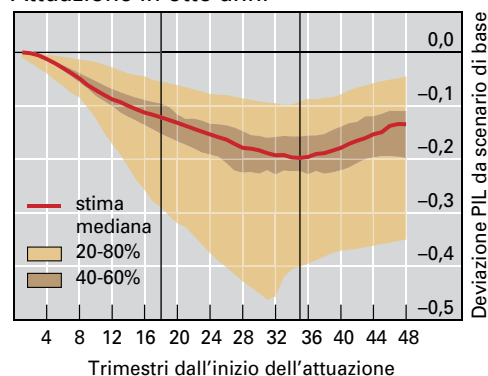
Impatto aggregato di un aumento di 1,3 punti percentuali nel coefficiente patrimoniale¹

In percentuale

Attuazione in quattro anni²



Attuazione in otto anni³



Risultati di una serie di modelli di previsione macroeconomica che stimano l'impatto sul PIL, rispetto alle previsioni dello scenario di base, dato da un aumento di 1,3 punti percentuali del coefficiente patrimoniale relativo al Common Equity Tier 1 (CET1) nell'arco di quattro anni (diagramma di sinistra) e otto anni (diagramma di destra). L'aumento innalzerebbe il CET1 dal 5,7% delle attività ponderate per il rischio – livello che, secondo le stime del QIS, le grandi banche (gruppo 1) presenterebbero a fine 2009 in base ai requisiti di Basilea 3 – al 7%, livello che in base a Basilea 3 corrisponde alla somma del requisito minimo CET1 e del *buffer* di conservazione del capitale. Le aree ombreggiate indicano l'intervallo degli andamenti del PIL fra il 20° e l'80° percentile (marrone chiaro) e fra il 40° e il 60° percentile (marrone scuro) stimati dai vari modelli.

¹ Le linee verticali indicano il 18° e (nell'ipotesi dell'attuazione in otto anni) il 35° trimestre. ² Le distribuzioni sono calcolate per tutti gli 89 casi considerati nel rapporto interinale del MAG, esclusi quelli volti a misurare l'impatto del contagio internazionale. ³ Le distribuzioni sono calcolate per tutti i 97 casi considerati dal MAG, esclusi quelli volti a misurare l'impatto del contagio internazionale.

Fonti: Macroeconomic Assessment Group (MAG), *Interim Report*, agosto 2010; MAG, *Final Report*, dicembre 2010. Grafico V.3

sono principalmente connessi con l'aumento dei tassi sui prestiti dovuto al maggior costo della raccolta bancaria⁵. Il gruppo ha rilevato che questa è di fatto un'ipotesi prudente, in quanto non tiene conto che la maggiore solidità dei bilanci bancari dovrebbe ridurre i costi delle emissioni di capitale e di debito delle banche in misura tale da compensare almeno in parte il costo del mantenimento di un livello di capitale maggiore in relazione al debito. Un'altra ipotesi prudente è quella secondo cui ogni eventuale aumento dei costi di provvista delle banche sarebbe interamente trasferito sui tassi attivi. Questi costi sono stati raffrontati a una serie di benefici, tra cui la probabile riduzione della frequenza e della gravità delle crisi bancarie. Il gruppo ha riscontrato che, storicamente, in un dato paese le crisi bancarie si verificano in media ogni 20-25 anni. Le stime sulle riduzioni cumulate attualizzate del prodotto dovute alle crisi bancarie variano notevolmente ma hanno una mediana del 60% rispetto al livello del PIL precedente la crisi. Ad esempio, una riduzione di 1 punto percentuale della probabilità di una crisi dovrebbe produrre un beneficio di circa lo 0,6% del PIL.

Il gruppo LEI è giunto alla conclusione che i benefici di lungo periodo del rafforzamento degli standard patrimoniali e di liquidità sono nettamente

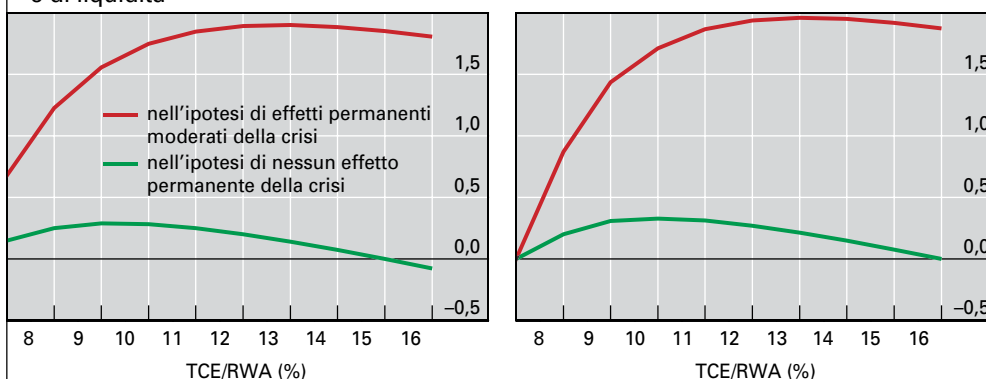
Nel più lungo periodo i benefici dovrebbero superare i costi

⁵ Cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements*, agosto 2010.

Stima dei benefici economici netti annui di lungo periodo prodotti dai nuovi requisiti di capitale e di liquidità

Impatto congiunto dei requisiti di capitale e di liquidità

Impatto dei soli requisiti di capitale



I benefici economici netti indicati dalla linea rossa sono ricavati dall'ipotesi che gli effetti delle crisi sul prodotto siano permanenti ma moderati, il che corrisponde alla stima mediana nei diversi studi comparabili. I benefici economici netti indicati dalla linea verde sono invece ricavati dall'ipotesi che gli effetti delle crisi sul prodotto siano solo transitori. Il coefficiente patrimoniale (asse delle ascisse) è definito dal rapporto fra patrimonio di qualità primaria (*tangible common equity*, TCE) e attività ponderate per il rischio (*risk-weighted assets*, RWA). Il punto di origine corrisponde allo stato stazionario pre-riforma, approssimato dalle medie storiche dei coefficienti patrimoniali totali (7%) e dalla probabilità media di crisi bancarie. I benefici netti (asse delle ordinate) sono dati dalla differenza fra i benefici attesi e i costi attesi in termini di impatto percentuale sul livello del prodotto. I benefici attesi corrispondono alla riduzione della probabilità di crisi moltiplicata per le corrispondenti perdite in termini di prodotto.

Fonte: Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Grafico V.4

superiori ai costi per un vasto insieme di requisiti patrimoniali minimi⁶ (grafico V.4). L'entità dei benefici dipende in maniera determinante dall'eventualità che, dopo una crisi finanziaria, il prodotto ritorni al livello che si sarebbe avuto in assenza di crisi (benefici illustrati dalle linee verdi nel grafico V.4) ovvero si attesti in modo permanente su un livello inferiore (ossia, una riduzione relativa permanente; benefici illustrati dalle linee rosse). Se, come conclude la maggior parte degli studi, una crisi provoca una flessione relativa permanente del prodotto, i benefici netti della riduzione del rischio di crisi risultano corrispondentemente maggiori.

Unitamente ad altre analisi, gli studi MAG e LEI hanno fornito alle autorità importanti informazioni su cui basare le loro decisioni finali, in particolare quella di prescrivere *buffer* minimi relativamente alti per un capitale di qualità elevata e per la liquidità, accordando al tempo stesso alle banche un lungo periodo di transizione. Ora che le linee dello schema internazionale sono sostanzialmente fissate, le banche hanno iniziato ad adeguare i propri bilanci e modelli di business ai nuovi requisiti, mentre il programma di riforma regolamentare è passato a considerare altri aspetti complementari.

⁶ La simulazione del LEI ha utilizzato i coefficienti patrimoniali calcolati in base alle definizioni di capitale e attività ponderate per il rischio precedenti Basilea 3. I risultati del QIS indicano che il rapporto attuale tra il patrimonio di qualità primaria (*tangible common equity*, TCE) delle banche e le loro attività ponderate per il rischio (*risk-weighted assets*, RWA) in base alle definizioni di Basilea 3 tende a essere pari a circa due terzi di quello calcolato utilizzando le definizioni precedenti. I dati sull'asse delle ascisse nel grafico V.4 andrebbero quindi aggiustati su queste basi.

Questioni aperte e linee di azione future

Le questioni che figurano attualmente all'ordine del giorno del programma di riforma sono: l'attuazione delle nuove norme accompagnata da una vigilanza più intensa e pervasiva; una regolamentazione e una supervisione più estese sulle istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica (*systemically important financial institution*, SIFI) e lo sviluppo di efficaci regimi di risoluzione delle crisi internazionali; una più ampia considerazione delle imprese finanziarie non bancarie. Il Comitato di Basilea sta altresì rivedendo la distinzione tra portafoglio bancario e portafoglio di negoziazione a fini prudenziali.

Attuazione

È necessario che le regole di Basilea 3 siano attuate in modo tempestivo e coerente a livello globale. Tutti i paesi membri del Comitato di Basilea devono ora recepire i testi di Basilea 3 all'interno dei regolamenti e delle leggi nazionali in tempo utile per rispettare la scadenza del 2013.

Il Comitato e il suo organo direttivo, il Gruppo dei Governatori e dei Capi della vigilanza, hanno ripetutamente affermato che i nuovi standard saranno introdotti in modo tale da non ostacolare la ripresa economica. A tal fine, hanno adottato un programma di attuazione graduale (grafico V.1). Ad esempio, gli interventi di miglioramento del luglio 2009 finalizzati a rafforzare il patrimonio di vigilanza e i requisiti di informativa entreranno in vigore entro la fine del 2011. Gli stessi standard di Basilea 3 saranno progressivamente introdotti a partire dal 2013 per divenire pienamente operativi entro il 2019. Questa tempistica comprende un periodo di osservazione per valutare le implicazioni dei requisiti di liquidità per le singole banche, il settore bancario e i mercati finanziari, al fine di rimediare a eventuali effetti indesiderati. Analogamente, nel periodo di transizione il Comitato valuterà l'impatto dell'indice di leva finanziaria sui modelli di business al fine di garantire che gli obiettivi di tale strumento siano raggiunti.

Come tutti gli standard del Comitato di Basilea, Basilea 3 fissa dei requisiti *minimi* e le sue disposizioni transitorie costituiscono i termini per l'adozione dei nuovi standard. I paesi dovrebbero procedere più speditamente nella loro applicazione nella misura in cui le rispettive banche siano redditizie e in grado di recepire i requisiti senza dover limitare il credito. Agli istituti non dovrebbe essere consentito di incrementare le distribuzioni di capitale semplicemente perché le scadenze per conformarsi ai nuovi requisiti minimi sono ancora lontane, specie in presenza di segnali di rischi e squilibri macroeconomici crescenti. Pertanto, occorre che anche le banche inizino dal canto loro a pianificare e a prepararsi in vista dell'attuazione.

Basilea 3 rappresenta la risposta fondamentale della regolamentazione ai problemi messi in luce dalla crisi finanziaria. Un indebolimento delle disposizioni o un ritardo nella loro applicazione metterebbe a repentaglio la stabilità finanziaria e la solidità della ripresa nel lungo periodo. L'attuazione piena, tempestiva e omogenea di *tutti* i requisiti da parte delle banche, e un rigoroso controllo dell'applicazione da parte delle autorità di vigilanza, sono essenziali. In definitiva, sia il settore pubblico che quello privato raccoglieranno i frutti di un sistema finanziario più stabile.

L'introduzione di Basilea 3 sarà graduale, in modo da non ostacolare la ripresa economica

L'impatto dei nuovi standard sarà monitorato e saranno affrontati eventuali effetti indesiderati

Le giurisdizioni e le banche devono iniziare a pianificare Basilea 3

È necessaria un'attuazione piena, tempestiva e omogenea

Una vigilanza più intensa e più pervasiva

Il processo di attuazione deve essere accompagnato da una vigilanza solida e migliore sulle singole banche. Essa è necessaria per assicurare che queste ultime operino con livelli di capitale, riserve di liquidità e prassi di gestione del rischio in linea con i rischi assunti. La vigilanza deve altresì affrontare le conseguenze dell'innovazione finanziaria o i rischi di arbitraggio regolamentare che la regolamentazione non può cogliere appieno e, più in generale, le ripercussioni a livello di singole imprese dei rischi emergenti e degli sviluppi economici. Le autorità nazionali devono vigilare in modo più intenso e pervasivo, soprattutto sulle banche più grandi e più complesse. Sarà inoltre importante rafforzare le dimensioni micro e macroprudenziali della vigilanza e la loro interazione.

Le autorità di vigilanza devono avere una prospettiva sia micro che macroprudenziale

In particolare, nella sua opera di attuazione del processo di controllo prudenziale di Basilea 2 (secondo pilastro), il Comitato di Basilea promuoverà l'adozione di migliori prassi di vigilanza.

Istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica

La riduzione dei rischi connessi con le istituzioni finanziarie aventi rilevanza sistemica a livello globale (SIFI globali o G-SIFI) è una delle principali priorità della comunità internazionale dei regolatori. Basilea 3 rafforzerà la qualità e la quantità del capitale di tutte le banche, ma non affronta in modo esaustivo le esternalità o gli effetti di contagio generati dalle G-SIFI. Al riguardo, si rendono necessari strumenti di *policy* aggiuntivi.

Sono necessari strumenti di *policy* supplementari per le SIFI ...

Nel novembre 2010 l'FSB ha introdotto un quadro di riferimento per le politiche concernenti queste istituzioni. Esso raccomanda che le G-SIFI si dotino di una più elevata capacità di assorbimento delle perdite in considerazione dei maggiori rischi che comportano per il sistema finanziario globale, e che siano oggetto di una pianificazione più intensa e coordinata in materia di gestione delle crisi per ridurre la probabilità e l'impatto di un loro fallimento. Ciò contribuirà ad assicurare che la risoluzione delle crisi concernenti le G-SIFI possa avvenire rapidamente senza destabilizzare il sistema finanziario o esporre i contribuenti al rischio di perdite. Inoltre, l'FSB sollecita per le SIFI una vigilanza più intensa ed efficace che in passato.

... quali requisiti di capitale aggiuntivi ...

Il Comitato di Basilea ha sviluppato indicatori quantitativi ed elementi qualitativi per determinare quali istituzioni siano da annoverare fra le G-SIFI. Stanno inoltre proseguendo i lavori per la calibrazione della capacità aggiuntiva di assorbimento delle perdite di cui le G-SIFI dovranno dotarsi, ad esempio tramite una combinazione di *common equity* e *contingent capital*. Il Comitato, in stretta collaborazione con l'FSB, continuerà a lavorare in quest'ambito nei prossimi mesi.

Maggiore efficacia dei regimi di risoluzione delle crisi bancarie internazionali

La maggiore capacità di assorbimento delle perdite delle G-SIFI e un regime efficace che ne consenta l'ordinata liquidazione sono complementari, ma di per sé non sufficienti. La crisi finanziaria ha messo in risalto anche l'importanza di una gestione efficace delle crisi internazionali. La portata, l'entità e la complessità delle transazioni finanziarie internazionali sono aumentate a un

... e regimi di risoluzione delle crisi migliori e più coordinati

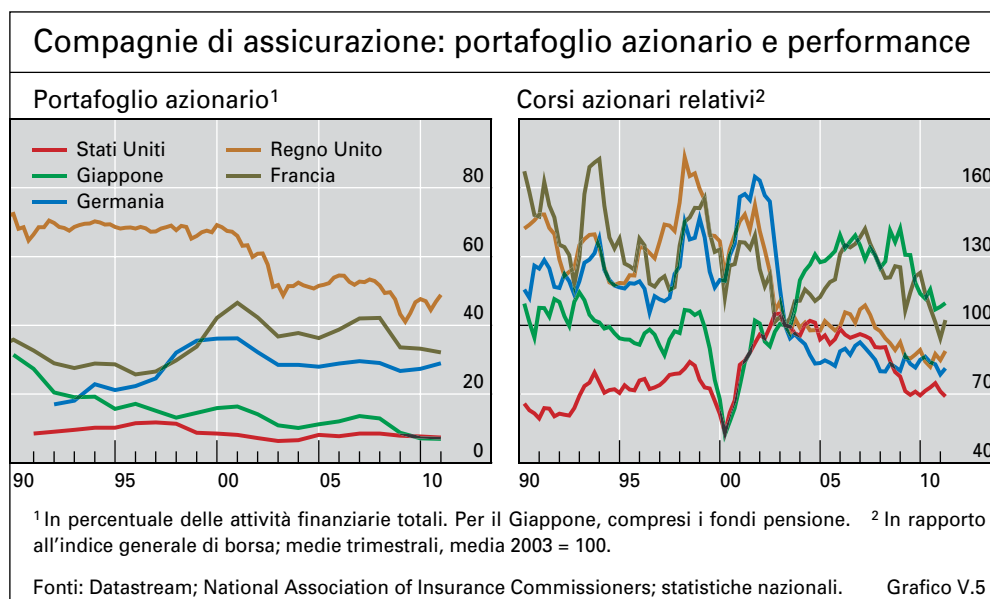
ritmo senza precedenti negli anni che hanno condotto alla crisi, mentre gli strumenti e le tecniche per la gestione delle crisi bancarie internazionali sono rimasti pressoché immutati. Alcuni degli eventi verificatisi durante la crisi hanno portato alla luce lacune nelle tecniche di intervento e, in molti paesi, la mancanza di strumenti di risoluzione adeguati. I provvedimenti per gestire le istituzioni internazionali in difficoltà durante la crisi sono stati perlopiù presi ad hoc, in tempi forzatamente brevi e hanno richiesto un sostegno pubblico significativo.

Nel marzo 2010 il Comitato di Basilea ha emanato raccomandazioni per rafforzare i poteri delle autorità nazionali in materia di gestione e risoluzione delle crisi bancarie e della relativa applicazione a livello internazionale. Le raccomandazioni trattano fra l'altro dei piani per la gestione delle emergenze aziendali dal punto di vista delle banche e delle autorità del paese di origine e del paese ospitante. Gli effetti di contagio possono essere ridotti tramite tecniche di attenuazione del rischio come accordi di compensazione, prassi di collateralizzazione e l'utilizzo di controparti centrali regolamentate. Queste e altre misure contribuirebbero a limitare l'impatto sul mercato di un fallimento bancario. Le raccomandazioni dovrebbero trovare applicazione in piani concreti e credibili volti a promuovere la resilienza nei periodi di gravi turbolenze finanziarie e facilitare ove del caso una rapida risoluzione delle crisi.

Basandosi su queste raccomandazioni, il Comitato di Basilea e l'FSB stanno valutando i progressi delle iniziative nazionali e internazionali finalizzate a rafforzare la capacità delle autorità di amministrare e liquidare gli istituti bancari in difficoltà secondo modalità atte a ridurre al minimo le turbative per il sistema finanziario. I due organismi stanno considerando quali possibili modifiche normative e di *policy* permetterebbero alle autorità di affrontare meglio le future esigenze di gestione e risoluzione delle crisi bancari.

Altre imprese e settori finanziari

Le iniziative volte a rafforzare la regolamentazione delle SIFI devono tenere conto anche delle differenze tra settori finanziari. L'FSB esaminerà l'interazione



tra le varie misure regolamentari, verificando l'eventuale presenza di incoerenze o contraddizioni tra gli standard. Ad esempio, occorre esaminare più approfonditamente la questione della rilevanza sistemica delle compagnie di assicurazione e il loro ruolo per la stabilità finanziaria. Le società assicurative presentano generalmente caratteristiche di rischio molto diverse dalle banche, in particolare per quanto riguarda la liquidità. I loro bilanci differiscono inoltre notevolmente da un paese all'altro, ad esempio in termini di esposizione ai mercati azionari (grafico V.5, diagramma di sinistra). Ad eccezione di casi particolari come American International Group (AIG) e le assicurazioni *monoline*, queste istituzioni hanno dato prova di buona tenuta durante la crisi finanziaria (grafico V.5, diagramma di destra).

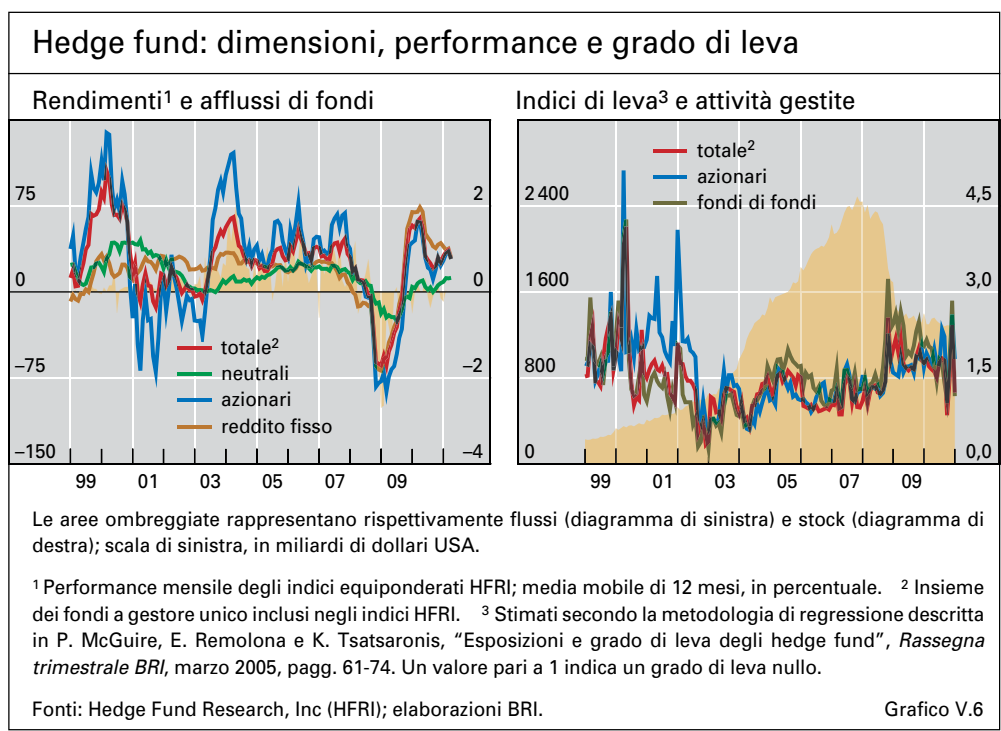
Esame della rilevanza sistemica delle compagnie di assicurazione

Gli hedge fund sono un altro esempio di imprese in relazione alle quali gli strumenti e gli obiettivi regolamentari sono molto diversi da quelli applicabili alle banche. Nonostante le perdite e i deflussi significativi subito durante la crisi, le attività in gestione e il grado di leva finanziaria nel settore degli hedge fund sono rimasti sostanzialmente stabili nel periodo post-crisi (grafico V.6).

Sistema bancario ombra

Con il termine sistema bancario ombra ci si riferisce all'intermediazione creditizia che avviene al di fuori del sistema bancario tradizionale e che contempla la trasformazione delle scadenze o della liquidità. Ne sono un esempio le attività dei fondi del mercato monetario, il credito erogato da società finanziarie non soggette a regolamentazione, l'emissione da parte di *conduit* e veicoli di investimento specializzati di *commercial paper* garantita da attività a più lungo termine, nonché il finanziamento di attività di cartolarizzazione tramite i mercati pronti contro termine. Il sistema bancario ombra è nondimeno strettamente

Anche il sistema bancario ombra solleva problematiche di rischio sistemico ...



interconnesso con quello regolamentato. Le grandi banche realizzano in genere proventi significativi dalle attività bancarie ombra e mantengono esposizioni creditizie e operative sia dirette che indirette a tali attività tramite linee di business come l'erogazione di prestiti, il rafforzamento del credito, linee creditizie di appoggio, servizi di brokeraggio, *warehousing* e assicurazione del credito.

... che possono essere attenuate colmando le lacune statistiche e regolamentari ...

Il sistema bancario ombra può svolgere funzioni molto utili, facilitando ad esempio l'erogazione di credito ad alcuni settori e fornendo alle banche e agli investitori una serie di veicoli per gestire i rischi di credito, di liquidità e di scadenza. Tuttavia, la crisi finanziaria ha dimostrato che tale sistema può anche generare vari rischi per il settore finanziario nel suo complesso. Alcuni di questi rischi (come quelli legati alle esposizioni bancarie tramite linee di credito di emergenza) sono attualmente oggetto di miglioramenti della regolamentazione bancaria, nonché di iniziative quali una più stringente regolamentazione delle agenzie di rating e dei fondi del mercato monetario. Altri aspetti sono più difficili da affrontare, in particolare quelli che richiedono un elevato grado di coordinamento tra organi di regolamentazione, a livello sia nazionale che internazionale. Ad esempio, la valutazione dei disallineamenti di liquidità presso un veicolo d'investimento di emanazione bancaria potrebbe richiedere il coinvolgimento di autorità di vigilanza bancaria e di regolamentazione di diverse giurisdizioni.

... e rafforzando il monitoraggio

Un ulteriore insegnamento della crisi è che le attività del sistema bancario ombra devono essere monitorate al fine di migliorare la capacità delle autorità e degli operatori di cogliere e anticipare l'accumulo di rischi sistemici. Ad esempio, negli anni precedenti la crisi i fondi monetari statunitensi rappresentavano un'importante fonte di finanziamento per le banche europee. Di conseguenza, le turbolenze che hanno investito questi fondi all'indomani del fallimento di Lehman Brothers nel settembre 2008 hanno avuto ripercussioni sulla provvista delle banche europee, come pure sui mercati degli swap in valuta da esse utilizzati per convertire in moneta locale i finanziamenti in dollari. I sistemi statistici esistenti non forniscono informazioni adeguate per valutare questi rischi (Capitolo VI).

Il coordinamento internazionale sarà essenziale

Le potenziali minacce del sistema bancario ombra per la stabilità finanziaria devono essere ridimensionate. In primo luogo, vanno migliorati l'informativa a livello di singola impresa e i sistemi statistici a livello di sistema al fine di assicurare un corretto monitoraggio dell'accumulo di rischi. Al miglioramento dei dati deve accompagnarsi il regolare monitoraggio degli indicatori che possono dare informazioni sulla natura e sull'ubicazione dei potenziali rischi sistemici. In secondo luogo, occorre individuare e porre rimedio alle lacune della regolamentazione, allo scopo di contenere aumenti rischiosi della leva finanziaria e disallineamenti di scadenze e di liquidità in qualunque parte del sistema finanziario. L'adozione di regole che attenuino questi rischi in modo uniforme tra i diversi soggetti e le diverse attività ridurrebbe le possibilità di arbitraggio regolamentare. Dato il carattere globale di numerose attività bancarie ombra, questi interventi devono essere coordinati a livello internazionale. Su richiesta del G20, l'FSB ha in programma la presentazione di raccomandazioni su queste problematiche nel corso del 2011.

Altre iniziative regolamentari e di vigilanza

La crisi finanziaria ha messo in luce notevoli lacune nell'attuale regolamentazione prudenziale in materia di rischio di mercato e di attività di trading. Alle carenze più impellenti è stato posto rimedio con i miglioramenti apportati allo schema di adeguatezza patrimoniale nel luglio 2009. Il Comitato sta inoltre effettuando un riesame sostanziale della disciplina relativa al portafoglio di negoziazione e intende sottoporre i risultati a consultazione pubblica verso la fine del 2011.

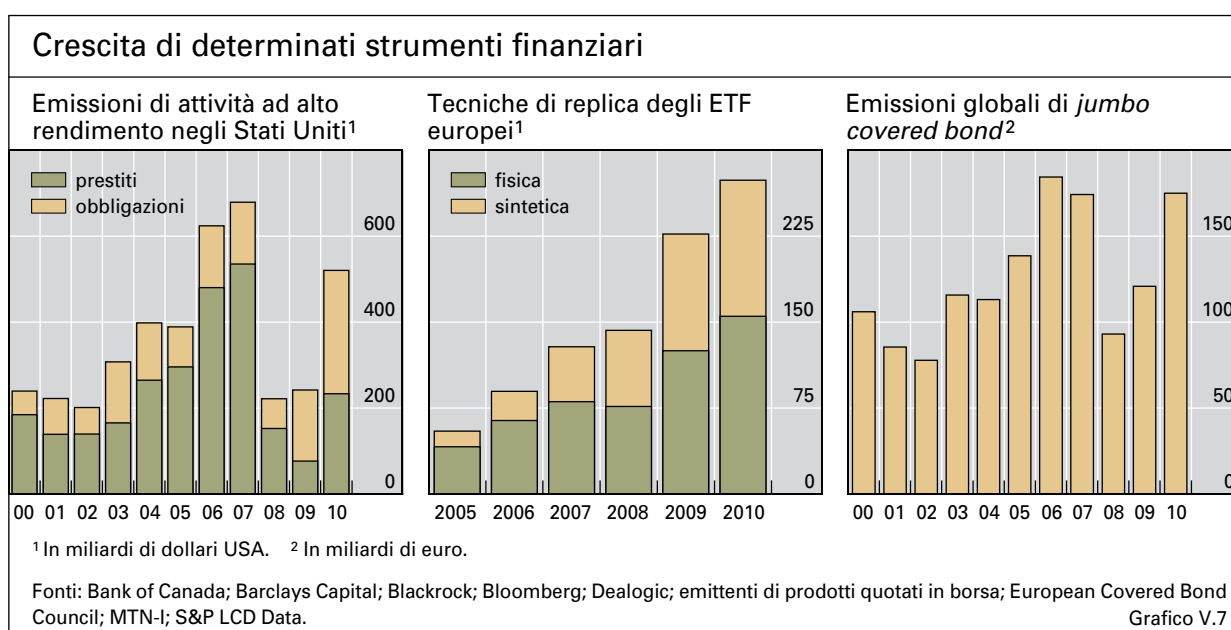
Riesame sostanziale delle disposizioni sul portafoglio di negoziazione

Al riguardo, si pongono alcune importanti questioni: come eliminare le opportunità di arbitraggio tra portafoglio bancario e portafoglio di negoziazione, come definire le attività di *trading* e come cogliere i rischi nel portafoglio di negoziazione (ed eventualmente i rischi di mercato più in generale). Nel regime attuale, le esposizioni nel portafoglio bancario sono soggette a requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito (tramite la disciplina del rischio di credito di Basilea 2), nonché del rischio di cambio e del rischio connesso alle posizioni in materie prime (tramite la disciplina dei rischi di mercato). Le posizioni nel portafoglio di negoziazione sono soggette a requisiti patrimoniali a fronte del rischio di tasso di interesse, del rischio di cambio, del rischio connesso a posizioni in titoli di capitale e di quello connesso a posizioni in materie prime (tramite la disciplina dei rischi di mercato).

Evoluzione del sistema finanziario

L'attuazione del nuovo schema di regolamentazione avviene in un momento in cui anche altri fattori stanno contribuendo a rimodellare il sistema finanziario all'indomani della crisi. Gli operatori hanno ricominciato ad assumere rischi. Ciò è osservabile nel vigore dei mercati creditizi e azionari (grafico I.1), nei maggiori flussi di capitali verso le economie emergenti (grafico I.2) e nella ripresa delle emissioni obbligazionarie ad alto rendimento (grafico V.7, diagramma di sinistra). Anche l'innovazione finanziaria ha fatto il suo ritorno,

Le banche sono tornate ad assumere rischi ...



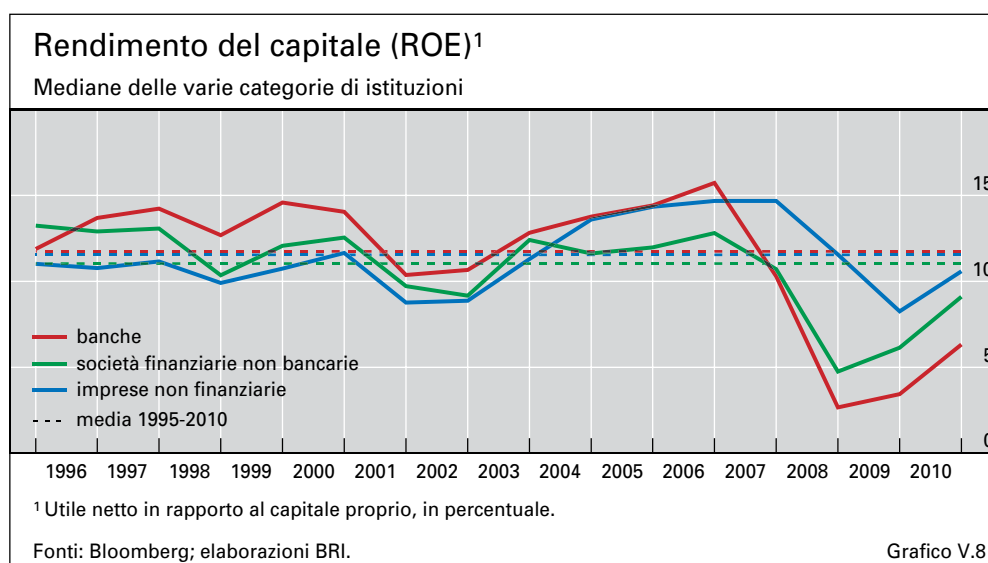
come dimostra la crescita di strumenti finanziari quali gli *exchange-traded fund* (ETF) sintetici (grafico V.7, diagramma centrale) e i veicoli di investimento indicizzati a materie prime (grafico IV.B). Nel breve periodo la ripresa dell'assunzione di rischio e dell'innovazione sotto varie forme rappresenterà un'importante sfida per le autorità chiamate a valutare se e come impiegare gli strumenti a loro disposizione per far fronte alle potenziali minacce per la stabilità finanziaria.

... e hanno iniziato a modificare i propri modelli di business ...

In un'ottica di più lungo termine, le banche e le altre istituzioni finanziarie hanno iniziato a modificare i propri modelli di business. Come già rilevato, le dotazioni patrimoniali sono aumentate, principalmente grazie all'accumulo di utili non distribuiti. Numerose banche hanno iniziato ad applicare strutture di provvista più stabili e resilienti, a migliorare l'informativa sui rischi e a esercitare un controllo maggiore sui costi. Questi cambiamenti sono stati indotti non solo dal rafforzamento degli schemi prudenziali, ma anche da una maggiore consapevolezza e sensibilità nei confronti dei rischi a livello aziendale da parte dei dirigenti, degli azionisti e delle controparti delle banche.

... ma dovranno perseguire una redditività più bassa del capitale proprio ...

L'evoluzione dei modelli di business delle banche si tradurrà necessariamente in un rendimento del capitale (*return on equity*, ROE) più basso e stabile, dato che i bilanci bancari risulteranno meno rischiosi. Tuttavia, non è ancora chiaro se i dirigenti e gli azionisti degli istituti bancari abbiano rivisto di conseguenza gli obiettivi in termini di ROE. Negli anni che hanno preceduto la crisi numerose banche perseguivano un ROE del 20% o più, sebbene il settore bancario internazionale nel suo complesso registrasse un ROE mediano del 15-16% (grafico V.8). Durante la crisi il ROE delle banche e delle imprese finanziarie non bancarie è drasticamente diminuito, a indicazione che gli elevati livelli raggiunti in precedenza erano in realtà il frutto di una maggiore assunzione di rischio e di leva finanziaria, in parte occultata (cfr. BRI, 80ª *Relazione annuale*, Capitolo VI). In un orizzonte di più lungo periodo, le società finanziarie hanno conseguito un ROE tendenzialmente pari all'11-12%, prossimo alla media delle imprese non finanziarie. In genere, nel settore finanziario la presenza di ROE insolitamente elevati è verosimilmente indicativa



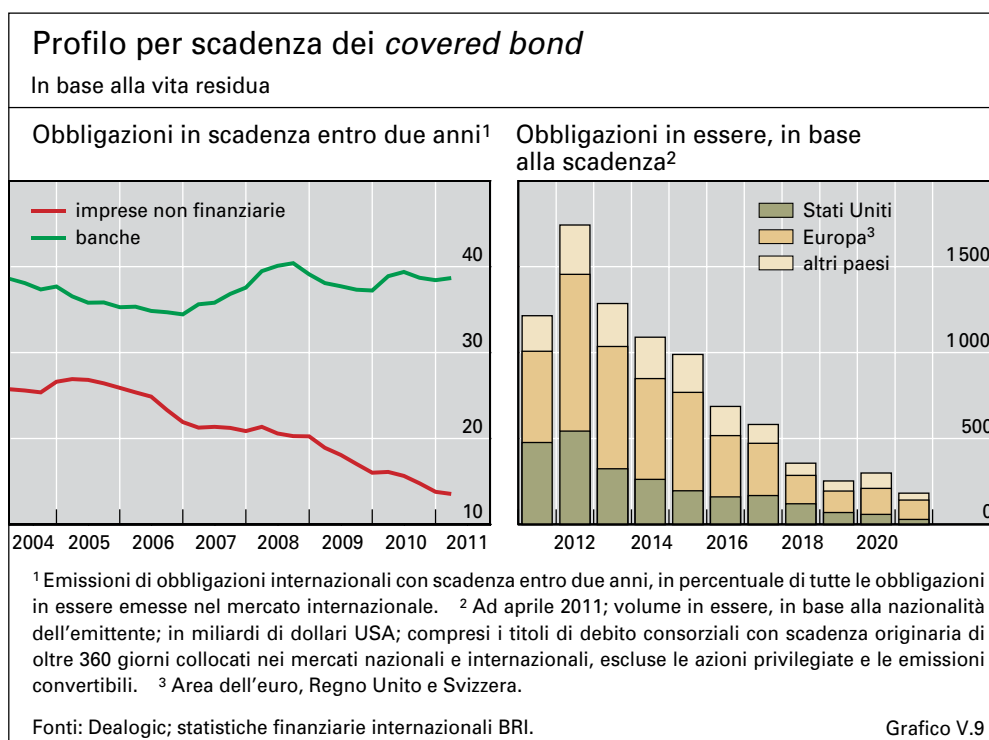
di un accumulo di rischio, in particolare quando tali indici aumentano presso numerose istituzioni allo stesso tempo.

I modelli di business delle banche hanno registrato un'evoluzione anche in relazione alle strutture e alle strategie di finanziamento. Nel breve periodo è probabile che le banche centrali revochino le misure straordinarie con cui hanno fornito liquidità ai mercati all'ingrosso durante la crisi, ma le scadenze della raccolta bancaria rimangono brevi, esponendo molte banche a un significativo fabbisogno di rifinanziamento a breve termine (grafico V.9). In numerose economie avanzate le banche si sono finanziate a tassi di interesse molto bassi per diversi anni, il che le espone potenzialmente a un eventuale rialzo dei tassi ed espone l'intero sistema al rischio di tasso di interesse.

... e far fronte a esigenze di finanziamento di breve e lungo periodo

Se si considerano le tendenze di più lungo periodo, la maggiore consapevolezza degli investitori obbligazionari in merito ai rischi di provvista della liquidità in cui incorrono le banche si è tradotta in un aumento delle emissioni di *covered bond* (grafico V.7, diagramma di destra). Tale incremento riflette anche l'incertezza riguardo alla situazione dei creditori chirografari in caso di possibili revisioni degli schemi di risoluzione. Diverse giurisdizioni in cui questi strumenti non erano stati finora utilizzati hanno emanato o stanno passando al vaglio norme in materia.

Gli assetti regolamentari risulteranno più efficaci nella misura in cui sostengono e rafforzano gli aspetti benefici di queste tendenze ai fini della stabilità finanziaria e ne affrontano al tempo stesso i potenziali effetti collaterali destabilizzanti. Ad esempio, la maggiore rilevanza data al *common equity* nell'ambito di Basilea 3 riflette, e a un tempo rafforza, l'enfasi più marcata posta su una migliore qualità del capitale da parte degli investitori e delle controparti delle banche. Un altro esempio proviene dai *covered bond*: le maggiori emissioni di questi strumenti dovranno accompagnarsi a una



migliore informativa sui vincoli complessivi gravanti sulle attività bancarie, al fine di consentire ai creditori privilegiati e chirografari di effettuare una valutazione accurata dei rischi in bilancio.

Sintesi

La crisi finanziaria ha messo a dura prova i sistemi bancari e portato alla luce carenze tali da richiedere una risposta rapida e vasta da parte delle autorità. Il Comitato di Basilea e l'FSB hanno introdotto una serie di misure internazionali incisive, culminate con la pubblicazione dello schema Basilea 3 nel dicembre 2010. La crisi ha dimostrato che il rischio può trasmettersi tramite canali inattesi. Pertanto, sebbene Basilea 3 rappresenti una risposta agli insegnamenti della recente crisi finanziaria, esso è concepito primariamente per rafforzare la capacità di tenuta di tutte le banche, quali che siano la loro complessità, dimensione e giurisdizione di appartenenza. Inoltre, anche se il programma globale di riforma regolamentare comporterà alcuni costi di transizione, le rigorose analisi condotte dal Comitato di Basilea, dall'FSB e dalla BRI sono giunte alla conclusione che l'investimento di medio-lungo periodo per migliorare la tenuta del sistema bancario produrrà benefici nettamente superiori. Le banche hanno già iniziato ad adeguarsi ai nuovi requisiti, ma al tempo stesso hanno ripreso ad assumere rischi maggiori.

Il raggiungimento di un accordo internazionale su schemi regolamentari più robusti è stato il primo passo nella riforma della regolamentazione globale. Il prossimo sarà l'attuazione piena e tempestiva dei nuovi requisiti internazionali e di tutti gli altri standard prudenziali. Sarà necessaria una vigilanza più intensa e pervasiva per contribuire ad assicurare che le banche applichino questi standard e che tutte le giurisdizioni ne garantiscano il rispetto in modo coordinato e uniforme.

La risposta delle autorità alle carenze messe in luce dalla crisi continua. Fra le questioni aperte figurano il trattamento delle istituzioni di rilevanza sistemica, l'elaborazione di regimi più efficaci di risoluzione delle crisi bancarie internazionali e il contenimento dei rischi connessi alle attività del sistema bancario ombra. Queste sfide saranno al centro della prossima fase di riforma della regolamentazione globale.