

## V. Il cammino verso un sistema bancario più solido

Il sistema finanziario si sta gradualmente riprendendo dalla crisi e le banche stanno facendo progressi nel rafforzamento dei propri bilanci, sebbene a ritmi diversi a seconda dei paesi. La futura stabilità del sistema dipenderà dalla capacità delle banche di completare questo processo. E dipenderà altresì dalla capacità delle autorità di portare a termine il programma di riforme della regolamentazione e assicurarne un'attuazione uniforme a livello internazionale.

Sebbene i profitti delle banche siano generalmente aumentati rispetto ai bassi livelli raggiunti durante la crisi, la capacità di generare reddito rimane scarsa e poco affidabile in vari paesi. Nell'adeguare i modelli di business al nuovo contesto, le banche che avranno successo saranno quelle che sapranno disfarsi delle attività deteriorate dalla crisi, risanare in modo convincente i bilanci e costruire solide fondamenta reddituali.

Sul fronte delle riforme regolamentari, il cammino compiuto sinora sta gettando le basi per un sistema finanziario più robusto. Le nuove disposizioni affrontano le carenze individuate durante la crisi e le debolezze più generali presenti nel sistema finanziario. Tuttavia, il loro buon esito dipenderà da una rapida attuazione; per questo motivo gli organismi internazionali di definizione degli standard stanno seguendo con crescente attenzione lo stato di avanzamento dei lavori nelle diverse giurisdizioni.

Al fine di assicurare la stabilità sistemica, occorre che l'assetto prudenziale tenga conto della struttura sempre più intricata delle società finanziarie e che non perda di vista le crescenti complessità delle operazioni finanziarie e della valutazione del rischio. Le politiche intese a semplificare la struttura organizzativa delle istituzioni possono affrontare soltanto una parte del problema. Un approccio più generale e più efficace consiste nel fissare requisiti patrimoniali e di liquidità commisurati al rischio delle banche.

Di fronte alle incertezze che caratterizzano la misurazione del rischio, semplici indicatori del rischio di insolvenza delle banche, utilizzati congiuntamente a misure più elaborate e sensibili al rischio, possono migliorare la rilevazione dei rischi. La regolamentazione può inoltre migliorare la valutazione del rischio fissando standard di qualità più elevati per i modelli interni di misurazione del rischio delle banche. Infine, l'assetto prudenziale può rafforzare la disciplina di mercato rendendo obbligatoria la pubblicazione di informazioni più specifiche sulle caratteristiche e la performance dei modelli interni.

### Capitale, redditività e risanamento dei bilanci

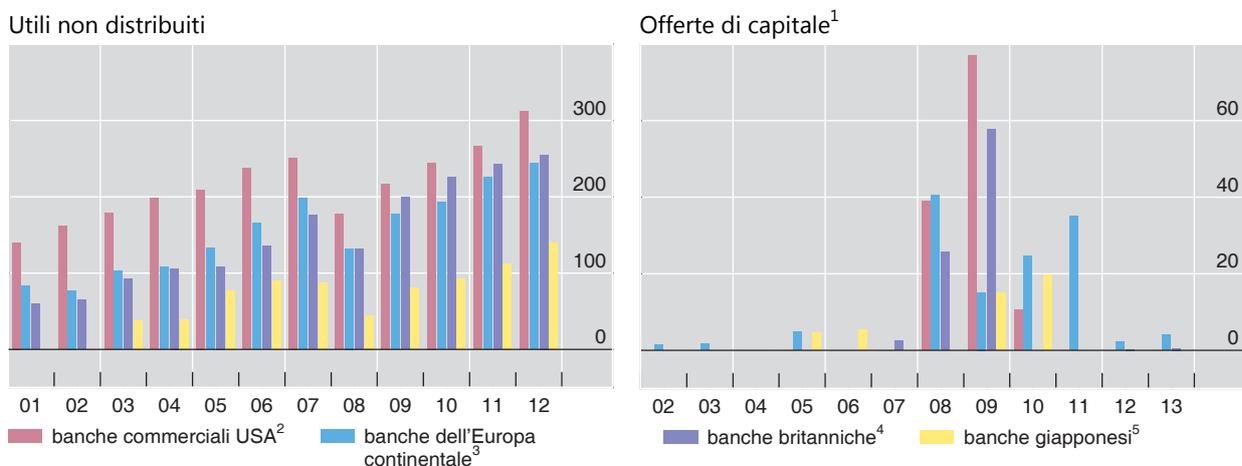
Negli ultimi anni l'evoluzione del settore bancario è stata caratterizzata dall'esigenza di risanare i bilanci. Lo stato di salute delle banche si è bruscamente deteriorato allorché il prolungato boom finanziario si è interrotto e l'economia è entrata in una recessione patrimoniale. Le turbative all'intermediazione finanziaria hanno evidenziato la necessità di ripristinare la solvibilità e la redditività delle banche. Il risanamento dei bilanci bancari comporta il riconoscimento delle perdite incorse e l'eliminazione delle attività deteriorate, nonché la costituzione di solide riserve patrimoniali, affiancate da una stabile capacità di generare utili.

Sono stati compiuti progressi nello stralcio dei crediti deteriorati, più da parte delle banche statunitensi che di quelle europee. In Europa l'incertezza circa la

## Risanamento dei bilanci

In miliardi di dollari USA

Grafico V.1



<sup>1</sup> Totale dei titoli offerti. <sup>2</sup> Bank of America, Citigroup, JPMorgan Chase e Wells Fargo. <sup>3</sup> Banco Santander, BNP Paribas, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, UBS e UniCredit. <sup>4</sup> Barclays, HSBC e Lloyds TSB Group. <sup>5</sup> Mitsubishi UFJ Financial Group, Mizuho Financial Group e Sumitomo Mitsui Financial Group.

Fonti: Bloomberg; elaborazioni BRI.

qualità degli attivi continua a destare maggiore preoccupazione. Al riguardo, la verifica della qualità degli attivi e i programmi di prove di stress previsti a breve per le banche europee saranno fondamentali per garantire l'ultimazione del processo di riconoscimento delle perdite e risanamento dei bilanci, per il quale si renderà necessaria anche la predisposizione di appropriati dispositivi di supporto.

Nel contempo le banche di tutto il mondo hanno accresciuto i coefficienti patrimoniali più rapidamente di quanto previsto dalle disposizioni transitorie per l'applicazione di Basilea 3. Nei 12 mesi fino a metà 2012 il Common Equity Tier 1 (CET1) medio delle grandi banche con operatività internazionale è aumentato dal 7,1 all'8,5% delle attività ponderate per il rischio. Esso risultava pertanto sensibilmente superiore al valore di riferimento per il 2019, dato dal requisito minimo del 4,5% per il CET1 e dal buffer di conservazione del capitale del 2,5%.

Nello stesso periodo le banche che ancora non raggiungevano il valore di riferimento per il 2019 hanno ridotto il corrispondente ammanco di capitale di quasi il 60%, a €208,2 miliardi. Tale importo è grosso modo equivalente alla metà degli utili (al netto delle imposte e al lordo delle distribuzioni) da esse registrati nello stesso periodo. Un gruppo diverso di banche minori evidenziava una corrispondente carenza patrimoniale di €16 miliardi, pari al 70% degli utili (al netto delle imposte e al lordo delle distribuzioni).

Gli utili non distribuiti costituiscono attualmente la principale fonte di capitale per le banche. Un flusso stabile di utili sarebbe strumentale per colmare l'attuale carenza patrimoniale e soddisfare i nuovi requisiti minimi entro la scadenza del 2019. Gli utili non distribuiti delle principali banche internazionali sono generalmente aumentati rispetto ai livelli pre-crisi (grafico V.1, diagramma di sinistra), fornendo un importante contributo all'aumento del patrimonio, sebbene in molti casi siano stati favoriti dai proventi da negoziazione, tipicamente volatili. Minore è stato invece il contributo fornito dalle nuove offerte di capitale (grafico V.1, diagramma di destra). Si ritiene che nell'area dell'euro i problemi del

## Redditività delle maggiori banche<sup>1</sup>

In percentuale delle attività totali

Tabella V.1

Paese <sup>2</sup>	Utili lordi d'imposta			Margine d'interesse netto			Accantonamenti per perdite su crediti			Costi operativi <sup>3</sup>		
	2000-07	2008-11	2012	2000-07	2008-11	2012	2000-07	2008-11	2012	2000-07	2008-11	2012
Australia (4)	1,58	1,07	1,18	1,96	1,81	1,82	0,19	0,33	0,21	1,99	1,20	1,19
Canada (6)	1,03	0,80	1,07	1,74	1,57	1,65	0,24	0,27	0,19	2,73	1,87	1,77
Francia (4)	0,66	0,29	0,19	0,81	0,96	0,90	0,13	0,26	0,20	1,60	1,10	1,06
Germania (4)	0,26	0,06	0,09	0,68	0,81	0,83	0,18	0,17	0,13	1,38	1,10	1,33
Giappone (5) <sup>4</sup>	0,21	0,36	0,56	1,03	0,92	0,84	0,56	0,19	0,07	0,99	0,84	0,75
Italia (3)	0,83	-0,03	-0,06	1,69	1,86	1,65	0,40	0,60	0,95	2,27	1,83	1,63
Regno Unito (6)	1,09	0,19	0,20	1,75	1,14	1,08	0,31	0,59	0,34	2,02	1,24	1,37
Spagna (3)	1,29	0,94	0,08	2,04	2,31	2,36	0,37	0,81	1,49	2,29	1,58	1,73
Stati Uniti (9)	1,74	0,42	0,96	2,71	2,53	2,34	0,45	1,23	0,41	3,58	3,00	3,06
Svezia (4)	0,92	0,56	0,68	1,25	0,93	0,92	0,05	0,18	0,09	1,34	0,88	0,81
Svizzera (3)	0,52	-0,05	0,03	0,64	0,52	0,60	0,05	0,06	0,01	2,39	1,82	2,02
Brasile (3)	2,23	1,61	1,50	6,56	4,77	4,42	1,24	1,42	1,46	6,21	3,79	3,33
Cina (4) <sup>5</sup>	1,62	1,56	1,83	2,74	2,32	2,39	0,31	0,30	0,25	1,12	1,02	1,01
India (3) <sup>6</sup>	1,26	1,34	1,45	2,67	2,35	2,90	0,88	0,46	0,60	2,48	2,52	2,25
Russia (3)	3,03	1,46	2,39	4,86	4,70	4,09	0,87	1,90	0,36	4,95	2,72	2,78

<sup>1</sup> I valori relativi a periodi di più anni sono medie semplici. La confrontabilità fra paesi potrebbe essere limitata dalle differenze nei principi contabili applicati. <sup>2</sup> Fra parentesi è riportato il numero di banche nel campione per il 2012. <sup>3</sup> Somma dei costi per il personale e di altri costi operativi. <sup>4</sup> Al netto dei costi per il personale; i dati per il 2012 relativi a una delle banche sono stimati sulla base dei risultati semestrali. <sup>5</sup> La rilevazione inizia nel 2007. <sup>6</sup> La rilevazione inizia nel 2002.

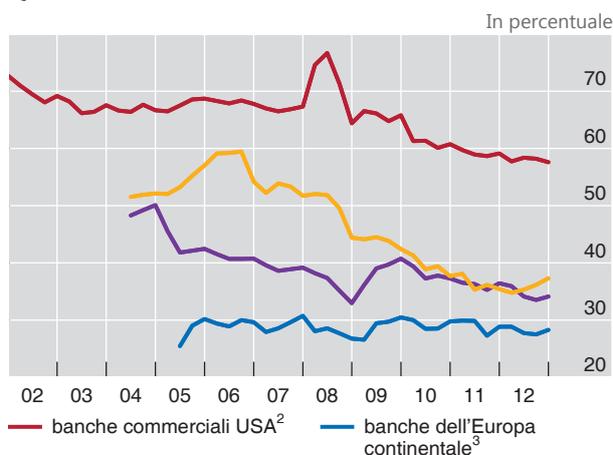
Fonti: Bankscope; elaborazioni BRI.

debito sovrano possano aver limitato la capacità degli istituti di credito di ricorrere a nuove emissioni di capitale.

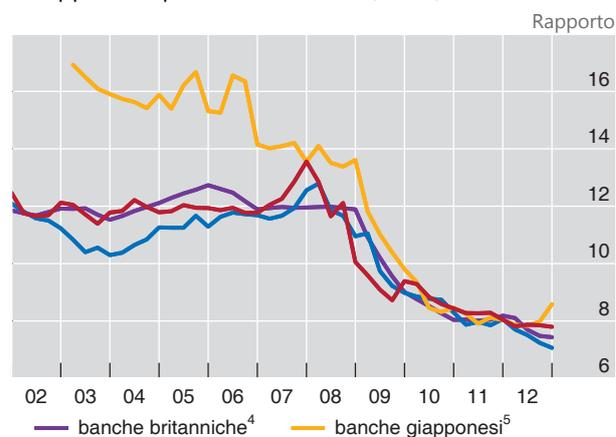
Il conseguimento di una redditività stabile sarà fondamentale ai fini della solidità del settore bancario. I profitti hanno recuperato terreno rispetto ai minimi toccati durante la crisi finanziaria, ma la loro ripresa differisce a seconda dei paesi (tabella V.1). Negli Stati Uniti si è registrato un ulteriore miglioramento dell'utile al lordo delle imposte, dovuto in larga misura alla riduzione degli accantonamenti per perdite su crediti. Ciò nonostante, la politica monetaria accomodante e la concorrenza esercitata sulle condizioni di fido hanno continuato a comprimere i margini di interesse. In Cina e India i profitti delle banche sono sensibilmente aumentati grazie ai più elevati margini di intermediazione e alla forte espansione dei prestiti. Le banche di Australia, Canada e Svezia hanno consolidato i guadagni realizzati negli anni scorsi. La redditività delle banche russe è migliorata, principalmente per effetto di un netto calo degli accantonamenti per perdite su crediti.

In altre giurisdizioni gli utili sono rimasti deboli. Nell'area dell'euro le tensioni sul debito sovrano hanno compromesso la qualità degli attivi e il ristagno dell'economia ha abbassato i ricavi. Sono cresciute le sofferenze, specie presso le banche italiane e spagnole, portando a un brusco aumento degli accantonamenti per perdite su crediti. I profitti delle banche brasiliane hanno continuato a calare, in linea con i maggiori accantonamenti e nonostante una flessione dei costi.

Quota sulle attività totali



In rapporto al patrimonio di base (Tier 1)



<sup>1</sup> I valori riportati corrispondono alle medie ponderate in base al totale dell'attivo. La confrontabilità fra paesi potrebbe essere limitata dalle differenze nei principi contabili applicati. <sup>2</sup> Bank of America, Citigroup, JPMorgan Chase e Wells Fargo. <sup>3</sup> Banco Santander, BNP Paribas, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, UBS e UniCredit. <sup>4</sup> Barclays, HSBC e Lloyds TSB Group. <sup>5</sup> Mitsubishi UFJ Financial Group, Mizuho Financial Group e Sumitomo Mitsui Financial Group.

Fonti: Bankscope; Bloomberg; situazioni contabili aziendali; elaborazioni BRI.

A partire dallo scoppio della crisi le banche hanno innalzato i coefficienti patrimoniali regolamentari ridimensionando le attività ponderate per il rischio (grafico V.2, diagramma di sinistra) mediante disinvestimenti e riallocazioni di portafoglio. Tale processo si è sostanzialmente stabilizzato nel 2012 per gran parte delle maggiori banche. Da inizio 2007 le banche a livello mondiale avrebbero ceduto attività per circa \$720 miliardi, ascrivibili per oltre la metà a istituti europei<sup>1</sup>. Sotto questo aspetto ha pesato fortemente la crisi nell'area dell'euro: mentre le banche statunitensi e di altre economie avanzate hanno acquistato attività su base netta, le banche europee sono risultate venditrici nette. Nel contempo, le banche hanno incrementato le disponibilità di attività a bassa ponderazione di rischio, come titoli assistiti da garanzia pubblica. Così facendo, tuttavia, hanno accresciuto la vulnerabilità alle variazioni di valutazione dei titoli pubblici.

La costante riduzione delle attività ponderate per il rischio durante il periodo post-crisi fa inoltre ritenere che le attività deteriorate non siano ancora emerse completamente. Alcuni osservatori di mercato ritengono che tale tendenza rifletta in larga misura l'ottimizzazione da parte delle banche delle attività ponderate per il rischio, ossia una ridefinizione strutturale delle transazioni volta a conseguire requisiti patrimoniali inferiori, piuttosto che un vero e proprio aumento della capacità di assorbimento delle perdite. Questa operazione cosmetica solleva interrogativi riguardo all'impiego delle valutazioni di rischio interne ai fini del calcolo dei coefficienti patrimoniali obbligatori (cfr. infra).

I progressi nel risanamento dei bilanci hanno parimenti dato luogo a un continuo calo della leva finanziaria, specie nel caso delle banche che sono giunte a buon punto nella risoluzione del problema delle attività deteriorate ereditate

<sup>1</sup> Cfr. ad esempio McKinsey Global Institute, "Financial globalisation: retreat or reset?", *Global Capital Markets 2013*, marzo.

dalla crisi (grafico V.2, diagramma di destra). Al riguardo, hanno avuto un ruolo fondamentale le pressioni esercitate dalle autorità di regolamentazione e dagli investitori.

La ristrutturazione dei bilanci costituisce il presupposto per accrescere la disponibilità e la capacità delle banche di erogare nuovi prestiti. Per lo stesso motivo, essa è necessaria per gettare le basi di un rafforzamento della ripresa economica. Di fatto, il costo e la disponibilità del credito risultano migliori nelle giurisdizioni dove le banche sono state più efficaci nel ricostituire le risorse patrimoniali.

## I progressi nella riforma della regolamentazione finanziaria internazionale

Nel 2009 le autorità hanno avviato un programma ambizioso di riforme della regolamentazione per affrontare le carenze messe in luce dalla crisi finanziaria, con l'obiettivo di porre il sistema finanziario su basi più solide e favorire una crescita economica sostenibile riducendo il rischio di crisi future<sup>2</sup>. Il programma di riforme prevede requisiti più stringenti per le risorse di capitale e di liquidità delle banche, il miglioramento della risoluzione delle crisi presso le società finanziarie, una maggiore trasparenza e robustezza dell'infrastruttura del mercato dei derivati over-the-counter (OTC) e la gestione dei rischi posti dal sistema bancario ombra, generalmente inteso come l'insieme dell'attività di intermediazione creditizia che coinvolge entità esterne al regolare sistema bancario. Molti elementi del programma sono già stati ultimati, e le autorità stanno gradualmente spostando l'enfasi sul monitoraggio dei progressi di attuazione.

Lo schema di regolamentazione Basilea 3 elaborato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria costituisce un elemento centrale del programma di riforme. Esso fissa requisiti significativamente più elevati di assorbimento delle perdite, dà maggiore rilievo al patrimonio di qualità superiore e coglie in modo più efficace l'insieme delle sfaccettature del rischio bancario. Fra le novità introdotte da Basilea 3 figurano un indice di leva finanziaria (leverage ratio), un requisito patrimoniale addizionale per le banche di rilevanza sistemica, un buffer patrimoniale anticiclico e un requisito obbligatorio di liquidità sotto forma di un indicatore di breve termine o liquidity coverage ratio (LCR). La versione definitiva dell'LCR è stata pubblicata nel gennaio 2013.

L'LCR promuove la capacità di tenuta delle banche assicurando che mantengano uno stock adeguato di attività liquide di elevata qualità per far fronte alle variazioni delle condizioni di provvista. I requisiti relativi all'LCR, così come i nuovi requisiti di adeguatezza patrimoniale, vengono introdotti in modo progressivo, al fine di assecondare il graduale rafforzamento del sistema bancario e l'offerta di credito all'economia. Nel frattempo proseguono i lavori per ultimare altri elementi di Basilea 3, fra cui l'indicatore strutturale o net stable funding ratio, la revisione delle regole per il portafoglio di negoziazione e il trattamento delle cartolarizzazioni e dei grandi fidi.

In un sistema bancario globalizzato sarà possibile raccogliere i frutti del nuovo schema di regolamentazione soltanto a condizione che venga attuato in modo completo, tempestivo e uniforme in tutte le giurisdizioni. I membri del Comitato di Basilea hanno concordato di sottoporre a valutazione sia la coerenza delle

<sup>2</sup> Per maggiori dettagli sulle iniziative di riforma finanziaria cui ha preso parte la BRI, cfr. il capitolo "La BRI: missione, attività, governance e risultati finanziari".

normative nazionali con le disposizioni di Basilea 3, sia l'uniformità dei risultati dell'applicazione dello schema di regolamentazione per le banche. Il programma del Comitato per il monitoraggio dell'attuazione verifica l'adozione tempestiva di Basilea 3, la coerenza delle normative nazionali e l'uniformità dei risultati, compresi quelli relativi al calcolo delle attività ponderate per il rischio da parte delle banche.

Le carenze relative alle procedure di risoluzione delle crisi presso le banche in procinto di fallire, specie quelle con modelli di attività più complessi e operatività internazionale, hanno significativamente accresciuto i costi della crisi internazionale. La presenza di dispositivi che consentano alle autorità di gestire rapidamente il fallimento delle istituzioni finanziarie ridurrebbe gli effetti di contagio al sistema finanziario e il rischio di perdite per i contribuenti. Nel documento *Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions* del novembre 2011 il Financial Stability Board (FSB) ha definito delle linee guida sulle caratteristiche fondamentali dei regimi di risoluzione delle crisi. La loro attuazione è a uno stadio precoce. Molti paesi devono ancora adottare norme atte a consentire la risoluzione efficiente delle crisi presso le banche di rilevanza sistemica globale e altre banche con operatività internazionale.

Un altro importante ambito di riforma concerne le infrastrutture del mercato finanziario. La crisi ha portato alla luce carenze rilevanti nel trattamento post-negoziazione dei derivati OTC, in particolare l'inadeguatezza delle segnalazioni e l'insufficiente collateralizzazione delle esposizioni bilaterali al rischio di controparte. L'impegno a migliorare gli standard nei mercati dei derivati OTC riguarda in particolare tre ambiti. In primo luogo, la compensazione accentrata dei contratti standardizzati: l'istituzione di solidi assetti giuridici e di regolamentazione che frappongano una controparte centrale (CCP) tra i contraenti ridurrà l'interconnessione all'interno del sistema finanziario. In secondo luogo, la segnalazione obbligatoria delle transazioni non standardizzate: la segnalazione ad appositi sistemi di registrazione elettronica (trade repositories) delle transazioni non effettuate mediante CCP accrescerà la trasparenza nei mercati OTC. In terzo luogo, i contratti non soggetti a compensazione centrale: tali contratti saranno considerati a parte e assoggettati a requisiti patrimoniali prudenziali più stringenti.

Nel 2009 il G20 ha deciso di introdurre la compensazione centrale e la contrattazione elettronica dei contratti derivati standardizzati entro la fine del 2012. Poche giurisdizioni hanno rispettato questa scadenza, ma le principali giurisdizioni si sono dotate degli assetti legislativi necessari e sono stati compiuti progressi nell'attuazione degli opportuni standard. Le autorità di regolamentazione dei mercati stanno predisponendo le regole dettagliate ed esaminando l'uniformità e l'applicabilità internazionale delle norme.

Il programma di riforme sta progredendo anche per quanto riguarda l'estensione dell'attività di sorveglianza e di regolamentazione al sistema bancario ombra, che fornisce servizi finanziari complementari a quelli delle banche sottoposte a vigilanza. L'applicazione di riforme incentrate sulle banche potrebbe incoraggiare la migrazione di alcune attività finanziarie al settore bancario ombra, generando l'accumulo di vulnerabilità sistemiche sotto forma di un elevato grado di leva finanziaria e di disallineamenti di liquidità. L'FSB ha formulato raccomandazioni e linee guida per l'assunzione di ulteriori provvedimenti regolamentari finalizzati ad attenuare tali rischi. Gli ambiti specifici di intervento comprendono i fondi del mercato monetario, le esposizioni delle banche al sistema bancario ombra e misure volte ad affrontare i rischi delle operazioni pronti contro termine e di prestito titoli.

## Le iniziative nazionali di regolamentazione della struttura bancaria

Muovendosi in parallelo al processo di riforma della regolamentazione internazionale, varie singole giurisdizioni stanno attuando o vagliando iniziative di regolamentazione della struttura delle banche.

Queste iniziative prevedono modalità diverse per separare le attività bancarie commerciali (raccolta di depositi e intermediazione creditizia nell'economia reale) dai rischi inerenti l'attività bancaria di investimento (cfr. il riquadro V.A). Esse hanno implicazioni non soltanto per i modelli di business delle banche universali, ma anche per l'efficacia dello schema prudenziale internazionale, dal momento che interagiscono con i requisiti regolamentari internazionali.

Le proposte avanzate tutelerebbero l'attività bancaria commerciale in modo diretto, schermandola dalle perdite incorse in altre attività. La separazione strutturale utilizzata a questo fine può di per sé offrire una forma indiretta di tutela delle banche commerciali riducendo la loro complessità e, verosimilmente, le loro dimensioni. Essa le rende inoltre più facili da gestire, vigilare e ristrutturare/liquidare, nonché più trasparenti a beneficio degli stakeholder esterni. In aggiunta, la separazione strutturale potrebbe evitare che la cultura di aggressiva assunzione di rischio tipica dell'investment banking contagi l'attività di commercial banking, che per molti versi è assimilabile a un servizio di pubblica utilità. Essa può inoltre ridurre l'azzardo morale, poiché evita che il sostegno fornito dal settore pubblico alle attività tutelate (assicurazione dei depositi e prestiti della banca centrale) vada indirettamente a sovvenzionare attività di altro tipo.

Le iniziative di riforma strutturale non sono impresa facile. La definizione e l'imposizione di limiti di separazione fra le attività bancarie commerciali e di investimento sono già di per sé compiti notoriamente difficili, ma lo divengono ancora di più in un mercato finanziario di crescente complessità. Vi è poi la difficoltà di evitare che le attività di intermediazione si trasferiscano al di fuori del perimetro della vigilanza consolidata. Un'altra questione aperta riguarda le possibili interazioni fra le diverse iniziative di riforma strutturale, e in particolare il rischio che le differenze di regolamentazione strutturale fra i vari paesi complichino la vigilanza sulle banche con operatività internazionale e la risoluzione delle crisi che le colpiscono. Questo pericolo rende ancora più importante il coordinamento internazionale volto ad assicurare condizioni di parità concorrenziale.

Le riforme strutturali dell'attività bancaria proposte a livello nazionale differiscono dalla regolamentazione internazionale, in particolare Basilea 3, in quanto vincolano determinate attività, mentre Basilea 3 considera i modelli di business e la struttura delle banche come acquisiti, e definisce requisiti di capitale e di liquidità commisurati alla rischiosità del gruppo consolidato. Da questo punto di vista, i due approcci possono essere considerati complementari. Di fatto, alcuni aspetti della regolamentazione strutturale (come le restrizioni all'assunzione di leva finanziaria da parte delle istituzioni schermate) potrebbero rafforzare certi elementi di Basilea 3.

La regolamentazione strutturale potrebbe tuttavia condurre all'applicazione di requisiti di capitale e di liquidità diversi alle entità che, all'interno del gruppo, si occupano rispettivamente dell'attività bancaria caratteristica e di quella di negoziazione. Anche qualora fosse voluto, tale effetto complicherebbe la regolamentazione a livello consolidato. Vi sono pertanto dei limiti alla sostituibilità fra, da un lato, la regolamentazione strutturale e, dall'altro, la regolamentazione del patrimonio e della liquidità. I vincoli alla struttura delle banche potrebbero favorire la stabilità delle singole istituzioni, ma i loro vantaggi sono meno chiari in un'ottica di sistema. Forme di presidio resistenti all'incertezza, che riflettono le complessità

## Riquadro V.A – Le recenti proposte di riforma strutturale dell’attività bancaria

In varie giurisdizioni sono state avanzate proposte per modificare la struttura dell’attività bancaria, che si trovano oggi a diversi stadi di attuazione. Esse comprendono la regola Volcker (Stati Uniti), le proposte del rapporto Vickers (Regno Unito) e il rapporto Liikanen (Unione europea)<sup>①</sup>. Tali iniziative hanno in comune l’obiettivo di tutelare la stabilità finanziaria proteggendo le funzioni caratteristiche delle banche commerciali dalle perdite derivanti dalle attività di investment banking e di negoziazione nei mercati mobiliari, ma differiscono quanto a diagnosi e terapie.

### Confronto schematico delle proposte di riforma strutturale

Tabella V.A

	Volcker: separazione istituzionale	Liikanen: sussidiarizzazione	Vickers: ring-fencing
Attività e struttura autorizzate	Rimozione di determinate attività di investimento dalle società holding bancarie	Collocazione presso entità giuridiche separate dell’attività di negoziazione in proprio e di quella più rischiosa	Separazione strutturale mediante ring-fencing dell’attività bancaria al dettaglio
Istituti di deposito			
• negoziazione in proprio titoli e derivati	No	No	No
• investimento in hedge fund e fondi di private equity	No	No	No
• attività di market-making	Sì	No	No
• impegni di sottoscrizione	Sì <sup>1</sup>	Sì	Con restrizioni
• esposizioni verso altri intermediari finanziari non collegate con la negoziazione	Senza restrizioni	Senza restrizioni	Con restrizioni (all’interno del gruppo)
Società holding con affiliate bancarie e di negoziazione	Non consentito	Consentito	Consentito
Estensione geografica	Senza restrizioni	Senza restrizioni	Restrizioni alla facoltà delle banche britanniche sottoposte a ring-fencing di offrire servizi al di fuori dello Spazio economico europeo <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Sottoscrizioni in risposta alla domanda di clienti e controparti. <sup>2</sup> Lo Spazio economico europeo è formato da Unione europea, Islanda, Liechtenstein e Norvegia.

La regola Volcker considera che determinate operazioni di negoziazione esulino dall’attività caratteristica e vadano pertanto mantenute al di fuori della rete di sicurezza del settore finanziario. Proibisce alle banche commerciali di negoziare in proprio e di investire in o sponsorizzare hedge fund o fondi di private equity, anche se appartenenti allo stesso gruppo aziendale. Proibisce inoltre alle società holding capogruppo che controllano banche commerciali di avere come affiliate anche società di trading.

Le proposte del rapporto Liikanen sono principalmente mirate a risolvere il problema delle banche troppo grandi per fallire. Il rapporto individua quale causa fondamentale delle tensioni nel sistema bancario la crescita delle attività di investment banking e di provvista all’ingrosso delle banche universali. Esso cerca di prevenire le possibilità di contagio e di sussidiarizzazione incrociata all’interno dei gruppi bancari mediante la compartimentazione del rischio. In particolare, raccomanda che le attività di negoziazione più rischiose siano collocate presso apposite affiliate dello stesso gruppo, facilitando in tal modo la risoluzione di eventuali crisi delle società bancarie.

Il rapporto Vickers, analogamente alla regola Volcker, considera l'attività bancaria caratteristica alla stregua di un servizio di pubblica utilità, ossia di un'attività essenziale, ma poco redditizia, che andrebbe schermata da un rischio eccessivo. Diversamente dalla regola Volcker, tuttavia, propone di isolare (ring-fencing) l'attività bancaria caratteristica e di trasferire le attività di negoziazione e di sottoscrizione a entità separate all'interno dello stesso gruppo.

① In Francia e Germania sono state avanzate proposte di legge con finalità simili.

inerenti alla valutazione del rischio, possono invece fornire un utile contributo a livello sia di singola istituzione, sia di sistema.

## Complessità nella misurazione del rischio e regole prudenziali

Le autorità si stanno adoperando per accrescere la coerenza nell'applicazione dei nuovi e più stringenti requisiti patrimoniali. Il monitoraggio degli effetti concretamente prodotti dallo schema di regolamentazione ha evidenziato un grado di variabilità superiore al previsto per quanto riguarda i pesi per il rischio applicati dalle diverse banche. Alcuni osservatori hanno lasciato intendere che le differenze riscontrate siano a un tempo sistematiche e persistenti. L'ampiezza dell'intervallo di variazione fa ritenere che l'interazione fra regole sensibili al rischio e complessità della modellizzazione del rischio abbia creato ampi spazi di potenziale incongruenza, che potrebbero seriamente indebolire tanto la credibilità quanto l'efficacia dello schema di regolamentazione.

La fondatezza di questo timore e i possibili rimedi dipendono dai fattori all'origine di questa variabilità nei risultati delle misurazioni interne del rischio. Alcuni fattori sono inerenti alla modellizzazione statistica del rischio, altri riflettono in ampia misura aspetti pratici della misurazione del rischio e le specificità di attuazione dello schema prudenziale. Entrambi possono ostacolare la capacità degli osservatori esterni di interpretare le previsioni dei modelli e di comprendere le differenze fra banche. La risposta sul piano delle politiche, compresa la calibrazione dell'equilibrio fra gli elementi dello schema prudenziale basati sul rischio e quelli indipendenti dal rischio, dovrebbe riflettere l'importanza relativa di tali fattori.

## Fonti di variabilità nei modelli di rischio interni: osservabilità e distorsione

Il computo del patrimonio di vigilanza fa largo affidamento sui modelli di rischio interni delle banche. I risultati di questi modelli possono tuttavia differire da una banca all'altra e da un periodo all'altro per motivi che esulano dalla variazione del rischio sottostante. Le fonti di queste disparità sono classificabili in cinque ampie categorie, che differiscono in termini di trasparenza (osservabilità da parte di un soggetto esterno) e per la misura in cui distorcono la misurazione del rischio a detrimento della stabilità finanziaria.

La prima categoria è quella dell'oggetto della misurazione, ossia il parametro di rischio in esame. Ad esempio, in sede di computo della probabilità di insolvenza, alcune banche misurano la capacità di rimborso del debitore nel contesto macroeconomico prevalente, altre la capacità media di rimborso nell'arco del ciclo. Analogamente, il rischio di eventi estremi (tail risk) di portafogli di negoziazione può essere stimato in base alle condizioni di mercato prevalenti o a condizioni di

tensione, e la probabilità di perdite estreme essere fissata a livelli più o meno stringenti. Se non chiaramente indicate, tali differenze possono indurre una variazione spuria nelle dimensioni stimate dei presidi di sicurezza presso le varie banche e ridurre la comparabilità.

La seconda categoria concerne la struttura dei modelli di rischio. I modelli sono descrizioni stilizzate del mondo reale, che si basano su ipotesi e processi di stima statistica. Per quanto alcuni modelli possano essere peggiori di altri, nessun modello è incontestabilmente migliore. I modelli che si basano su ipotesi diverse possono fornire valutazioni diverse del rischio anche se applicati agli stessi dati. Ciò non invalida i loro risultati. Al contrario, due modelli entrambi pienamente sostenuti dall'evidenza esistente possono dare luogo a due valutazioni diverse del rischio, e la differenza rispecchierà semplicemente una legittima divergenza di opinioni.

In assenza di un'unica misura oggettiva del rischio, tale diversità è positiva: la capacità degli operatori di formarsi un'opinione indipendente sul rischio e basare su tale opinione le decisioni operative rappresenta una fonte fondamentale di liquidità del mercato e di resilienza sistemica. Ai fini della stabilità finanziaria, l'imposizione di un unico punto di vista sul rischio può essere controproducente, dal momento che il mercato fornisce il meccanismo per equilibrare le opinioni antitetiche.

La terza categoria riguarda il disturbo statistico. La presenza di fattori di disturbo statistico nei dati utilizzati per la stima dei modelli di rischio può dare luogo a risultati diversi anche nel caso di modelli aventi una struttura abbastanza simile. A seconda delle caratteristiche del rischio sottostante e delle dimensioni del campione utilizzato per stimare il modello, l'entità dell'intervallo delle stime può corrispondere al rischio sottostante, oggetto di misurazione.

La presenza di variazioni dovute al disturbo statistico è inevitabile. Il disturbo statistico può infatti essere ridotto, ad esempio impiegando campioni più estesi di dati storici, ma non può essere eliminato del tutto (cfr. il riquadro V.B). Ciò significa che l'assetto prudenziale deve tener conto di questa fonte di variabilità. Nell'ottica della stabilità sistemica, il disturbo statistico non costituisce comunque un problema poiché, per natura, è neutrale: le deviazioni fra banche e fra periodi tendono a compensarsi vicendevolmente, attenuando l'impatto sul comportamento del sistema nel suo complesso.

Una quarta fonte di variazione deriva dagli incentivi del personale bancario, che favoriscono una visione ottimistica del rischio e bassi livelli patrimoniali. La naturale inclinazione imprenditoriale all'assunzione di rischio può condizionare in direzione ottimistica la calibrazione del modello, poiché le opinioni del front office potrebbero prevalere su quelle delle unità di gestione dei rischi. Un aspetto ancora più importante è che le banche desiderano risparmiare sui costi di provvista. Sebbene in linea teorica il mix tra capitale di debito e capitale di rischio non debba incidere sul costo complessivo dei finanziamenti, in realtà la presenza di varie distorsioni rende il capitale di debito più conveniente. Ne sono un esempio la deducibilità fiscale dei costi del debito e i vantaggi di finanziamento derivanti dalla presenza della rete di sicurezza. Inoltre, le banche hanno incentivi specifici a risparmiare sul patrimonio di vigilanza. Per un dato livello di capitale della banca, quanto più basso sarà il requisito patrimoniale regolamentare, tanto minore la probabilità che il giudizio dell'autorità di vigilanza vincoli le decisioni operative. Inoltre, un livello di capitale superiore al minimo regolamentare proietta un'immagine di banca sicura e solida.

Le differenze dovute alle scelte strategiche delle banche sono indesiderate poiché compromettono l'azione regolamentare. Diversamente dai fattori puramente statistici come il disturbo, i cui effetti si compensano fra una banca e l'altra, gli interventi manageriali sui modelli distorcono verso il basso le valutazioni di rischio

## Riquadro V.B – Stime del rischio e disturbo statistico

La misurazione del rischio è soggetta a errori di stima, che possono risultare alquanto significativi, specie laddove la stima riguardi eventi rari come perdite estreme su un portafoglio di titoli o l'insolvenza di un debitore con elevato merito di credito. L'esercizio in questo riquadro illustra la potenziale entità del disturbo statistico con riferimento alle esposizioni creditizie. Esso mostra che in certi casi il disturbo è paragonabile per dimensioni al rischio sottostante e, benché non sia eliminabile, può essere ridotto calibrando il modello con dati estratti da un periodo storico più lungo.

L'esercizio è volutamente semplificato, per assicurare che il disturbo statistico sia l'unica fonte di scostamento del rischio stimato dal vero rischio sottostante. Esso è analogo all'esercizio che una banca effettuerebbe per valutare il rischio di insolvenza relativo a un portafoglio di prestiti con caratteristiche simili, e non esamina l'intervallo di variazione del rischio inerente all'intero portafoglio di crediti della banca. Esso non può inoltre tenere conto della variabilità delle stime fra le singole banche senza formulare ulteriori ipotesi riguardo ai dati che ciascuna banca utilizza per stimare il rischio.

Si ipotizza che la banca detenga un portafoglio composto da 200 prestiti per un periodo di un anno. La banca sa che i prestiti provengono da una specifica popolazione più ampia di prenditori aventi le stesse caratteristiche, e in particolare la stessa probabilità di insolvenza (PD).

Il rischio di insolvenza per ciascun prestito è determinato da due fattori, uno sistematico, l'altro specifico, come in Vasicek (2002)<sup>1</sup>. Le variazioni casuali del fattore sistematico incidono in maniera analoga su tutti i prestiti e non possono essere diversificate; per contro, l'impatto del fattore specifico è diverso per ciascun prestito, e diversificabile all'interno di portafogli di grandi dimensioni. Il contributo relativo dei due fattori al rischio dipenderà dalla correlazione fra l'andamento dei prestiti e il fattore sistematico: quanto più elevata la correlazione, tanto più simile sarà la performance dei diversi debitori.

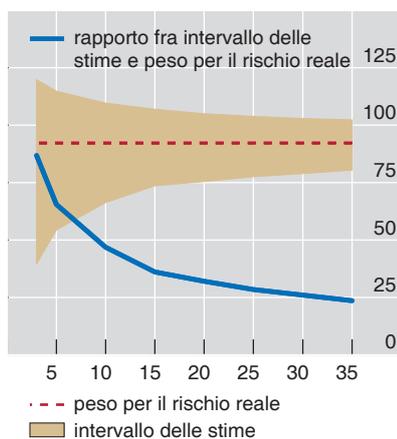
L'incertezza del modello è assente: si ipotizza infatti che la banca conosca il modello di rischio sottostante. Sussiste tuttavia incertezza statistica, poiché il modello è stimato sulla base della performance storica dei prestiti di questo tipo. La banca osserva il tasso di insolvenza registrato su portafogli simili negli anni precedenti. Su questa base, stima la PD a un anno e assegna all'esposizione un peso per il rischio applicando il sistema basato sui rating interni per il rischio di credito previsto dallo schema di regolamentazione di Basilea. L'esercizio è illustrato nei tre

### Disturbo statistico e dimensione del campione nella stima dei pesi per il rischio<sup>1</sup>

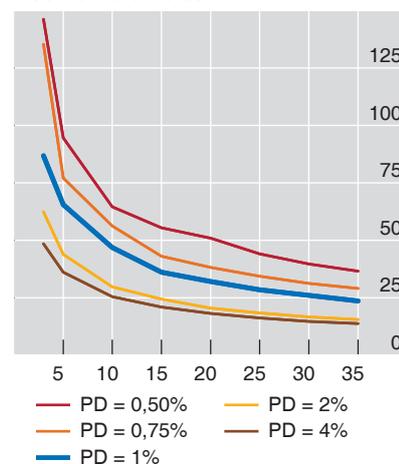
In percentuale

Grafico V.B

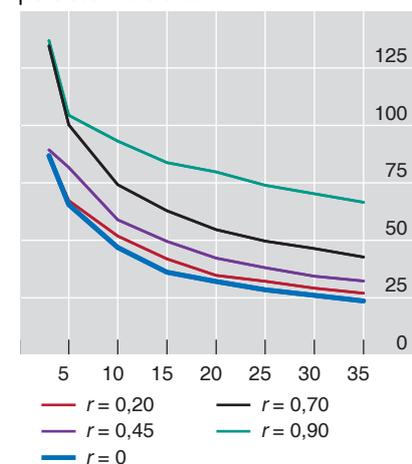
Modificando soltanto la dimensione del campione (numero di anni)<sup>2</sup>



Modificando la dimensione del campione per probabilità di insolvenza diverse<sup>3</sup>



Modificando la dimensione del campione per livelli diversi di persistenza ciclica<sup>4</sup>



<sup>1</sup> I pesi per il rischio sono calcolati per una data probabilità di insolvenza (PD) sulla base del sistema basato sui rating interni per il rischio di credito dello schema di regolamentazione di Basilea. <sup>2</sup> Stima basata sulla persistenza ciclica,  $r$  (misurata come correlazione seriale annuale del fattore di rischio sistematico) = 0 e PD = 1%. <sup>3</sup>  $r = 0$ . <sup>4</sup> PD = 1%.

Fonte: elaborazioni BRI.

diagrammi del grafico V.B, dove l'asse delle ascisse misura le dimensioni del campione, ossia la lunghezza del periodo storico di riferimento utilizzato nella calibrazione del modello.

Nel diagramma di sinistra, l'*area ombreggiata* mostra l'intervallo dei pesi per il rischio stimati per la categoria di prestiti in base a diverse dimensioni del campione. L'intervallo esclude le stime di rischio più severe (5% superiore) e quelle più favorevoli (5% inferiore). La *linea tratteggiata* indica il peso per il rischio sottostante per la categoria di prenditori aventi una PD dell'1% da cui sono estratti i 200 prestiti. La *linea blu* corrisponde all'entità del disturbo statistico in relazione al rischio reale, calcolata come rapporto fra l'intervallo di pesi per il rischio stimati e il peso per il rischio reale, espresso in percentuale.

La precisione delle stime aumenta all'aumentare della lunghezza del periodo di calibrazione (ossia della dimensione del campione). Per il periodo campionario più breve, l'ampiezza dell'intervallo dei pesi per il rischio stimati nel diagramma di sinistra è di circa quattro quinti del peso per il rischio reale, pari a sua volta al 92% per una PD dell'1%. Un'estensione di circa 15 anni del campione permette di accrescere considerevolmente il grado di precisione; i benefici derivanti da aumenti al di là di tale orizzonte sono invece più contenuti. Gli altri due diagrammi mostrano le curve del disturbo statistico relative a esercizi analoghi condotti su portafogli di 200 prestiti estratti da popolazioni aventi caratteristiche diverse.

Il diagramma centrale mostra le misure del disturbo relativo per portafogli distinti di 200 prestiti che differiscono soltanto per quanto riguarda la PD delle popolazioni da cui provengono. Per una data dimensione del campione, l'intervallo delle stime (e quindi il disturbo statistico) aumenta al diminuire della rischiosità dei prestiti. Ciò si deve al fatto che la performance storica dei prestiti di elevata qualità comprende più periodi in cui non si sono verificate insolvenze, periodi che forniscono pertanto scarse informazioni. Ad esempio, utilizzando 20 anni di dati storici, il disturbo statistico per prestiti con una PD dell'1% (pari alla rischiosità dei prestiti nel diagramma di sinistra e rappresentata dalla linea blu) equivale a circa un terzo del valore reale del peso per il rischio di questi prestiti. Per il portafoglio di prestiti estratto a partire da una popolazione con PD inferiore, dello 0,50% (la curva più in alto nel diagramma), il disturbo statistico balza al 50% del peso per il rischio. Le differenze nell'entità del disturbo per diversi valori della PD si restringono (ancora una volta in misura sempre minore) all'aumentare della dimensione del campione utilizzato per la stima.

Il diagramma di destra mostra i risultati ottenuti selezionando i prestiti a partire da popolazioni con vario grado di persistenza ciclica, ossia di correlazione seriale annua del fattore sistematico, rappresentata da  $r$  (e con una PD dell'1%, come nel diagramma di sinistra). Laddove i campioni storici non siano completamente casuali, bensì fortemente influenzati dall'evoluzione ciclica più recente, essi tenderanno a sottostimare il rischio in epoche favorevoli e a sovrastimarli nei periodi avversi. Ciò accresce l'entità del disturbo rispetto al rischio sottostante. Per una data dimensione del campione, il disturbo statistico aumenta all'aumentare della correlazione. Come negli altri diagrammi, il livello di disturbo diminuisce all'aumentare della lunghezza del campione, ma in misura progressivamente minore. Facendo nuovamente riferimento a un campione di 20 anni, il disturbo nel ciclo più persistente ( $r = 0,90$ ) è pari a quasi il triplo del disturbo in assenza di effetti ciclici (linea blu). Ciò fa ritenere che in presenza di cicli persistenti di insolvenza la lunghezza minima del campione dovrebbe essere molto più estesa.

① O. Vasicek, "Loan portfolio value", *Risk*, vol. 15, dicembre 2002, pagg. 160-162.

sottostimando le perdite potenziali. Essi sarebbero all'origine, almeno in parte, della traiettoria storica discendente del rapporto fra attività ponderate per il rischio e attività totali nell'intero settore (grafico V.2).

Infine, le variazioni nei risultati dei modelli possono riflettere la facoltà delle autorità di vigilanza di determinare specifiche caratteristiche dei modelli. Ad esempio, il moltiplicatore delle stime dei rischi di mercato determinato dall'autorità di vigilanza può variare da 3 a 5,5, e non sempre è reso noto. Analogamente, eventuali punti deboli nel processo di misurazione e gestione del rischio di una banca, o specificità del contesto economico locale, possono indurre l'autorità di vigilanza a modificare opportunamente i risultati dei modelli. Al pari delle differenze di definizione dei modelli, gli interventi dell'autorità di vigilanza, laddove non siano trasparenti, possono pregiudicare la capacità degli analisti di effettuare confronti fra banche e periodi diversi.

Le considerazioni qui esposte indicano che, in teoria, se il contributo di ciascuna fonte di variazione fosse individuabile, esso potrebbe essere trattato separatamente in base all'effetto per la stabilità finanziaria. Tuttavia, in pratica individuare una distorsione all'interno di una misurazione del rischio risulta alquanto difficile. Le stime in tempo reale dei rischi futuri comportano sempre un forte elemento di giudizio soggettivo, e la convalida di un modello basata sulla performance storica del modello stesso ha i suoi limiti. Se da un lato è vero che l'obbligo di usare lo stesso modello a fini interni e a fini regolamentari limita le possibilità di rappresentazioni fuorvianti, esso non può da solo risolvere il problema degli incentivi. Considerata l'assenza di benchmark oggettivi, inoltre, il confronto fra omologhi potrebbe non essere di grande aiuto: gli operatori di mercato tendono infatti a formarsi opinioni analogamente ottimistiche sul futuro durante le fasi ascendenti, e analogamente pessimistiche nelle fasi discendenti.

### La sensibilità al rischio dello schema prudenziale

Considerate le difficoltà insite nella misurazione del rischio, è lecito chiedersi se lo schema prudenziale non faccia eccessivo affidamento sulle misure interne del rischio. Molti osservatori sostengono che i requisiti prudenziali minimi dovrebbero basarsi su dati meno facilmente manipolabili, come il semplice rapporto fra patrimonio di vigilanza e attività totali (indice di leva finanziaria), anziché il rapporto fra patrimonio di vigilanza e attività ponderate per il rischio. La semplicità e la trasparenza costituiscono incontestabilmente due importanti vantaggi dell'indice di leva finanziaria. Nondimeno, la questione dipende dalla sua capacità di rilevare il rischio di insolvenza delle banche e dalla sua interazione con gli incentivi.

La rilevazione dei rischi è un aspetto fondamentale da considerare se si vuole che l'assetto prudenziale consegua l'obiettivo di assicurare un livello minimo di solvibilità per le banche. Idealmente, se fosse possibile misurare il rischio in maniera oggettiva e accurata, il coefficiente minimo fra capitale e attività varierebbe da una banca all'altra a seconda del profilo di rischio della banca stessa. All'estremo opposto, se non fosse affatto possibile misurare il rischio, i requisiti prudenziali si baserebbero su una misura della solvibilità insensibile al rischio, come l'indice di leva. La realtà si trova fra questi estremi.

Il common equity misurato in relazione alle attività sia ponderate per il rischio sia non ponderate (un'approssimazione dei corrispondenti requisiti regolamentari) può fornire segnali anticipatori sullo stato di debolezza di una banca (grafico V.3). Un basso valore del rapporto fra common equity e attività ponderate per il rischio (CE/RWA) è fortemente correlato con la probabilità che le operazioni di una banca, in assenza di sostegno esterno, ricevano un rating creditizio equivalente a una situazione di difficoltà o di insolvenza nell'orizzonte di un anno (diagramma di sinistra). Un calo del rapporto CE/RWA dall'8 al 6% accrescerebbe la probabilità di difficoltà da meno dell'8% a quasi l'11%; un calo ulteriore al 4% spingerebbe la probabilità al 14%. Poiché la valutazione delle agenzie di rating riguardo alle difficoltà e ai coefficienti di patrimonializzazione non corrisponde alle definizioni regolamentari, questi risultati possono essere utilizzati soltanto a fini indicativi.

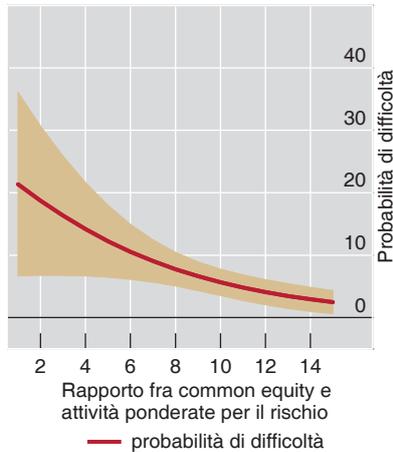
Il legame fra la proxy dell'indice di leva finanziaria – common equity sul totale delle attività (non ponderate) (CE/TA) – e la probabilità di difficoltà presso una banca evidenzia un andamento simile (grafico V.3, diagramma di destra). Un calo del rapporto CE/TA (ossia un aumento della leva finanziaria) dal 4 al 2% accresce la probabilità di difficoltà da meno dell'8% a quasi il 12%. In aggiunta, le previsioni basate sulla proxy dell'indice di leva finanziaria sembrano essere più precise di quelle basate sulla proxy ponderata per il rischio, come evidenzia la minore ampiezza dell'intervallo di confidenza.

## Segnali del rischio di difficoltà bancarie

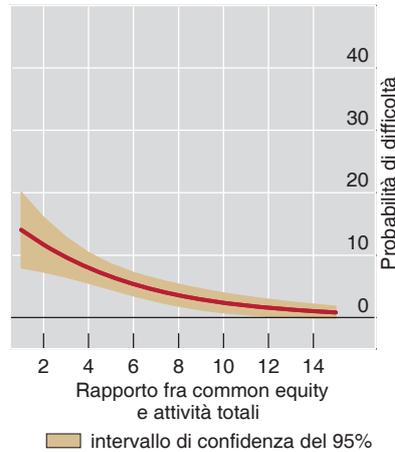
Stima della probabilità del verificarsi di difficoltà in un anno, in percentuale<sup>1</sup>

Grafico V.3

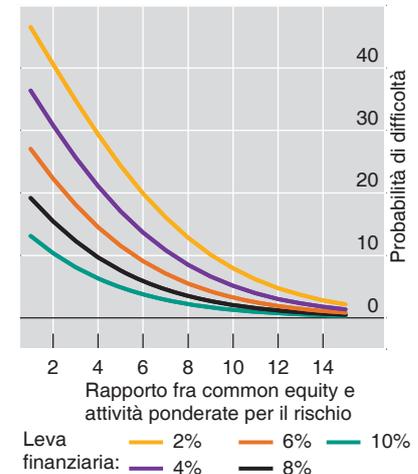
Patrimonio ponderato per il rischio<sup>2</sup>



Leva finanziaria<sup>3</sup>



Patrimonio ponderato per il rischio e leva finanziaria<sup>4</sup>



<sup>1</sup> Stime basate su una regressione logistica di una variabile indicante un rating della solidità finanziaria di una banca inferiore a D sulle variabili indicate in ciascun diagramma, ritardate di un anno, e su una variabile dummy che rappresenta le osservazioni nel periodo successivo al 2007. Il campione è costituito da un panel non bilanciato di osservazioni annuali relative a 66 banche con operatività internazionale nel periodo 2000-12. L'asse delle ordinate misura la probabilità stimata del verificarsi di difficoltà per diversi valori della variabile esplicativa. La condizione di difficoltà corrisponde alla probabilità che le operazioni della banca, in assenza di sostegno esterno, ricevano un rating creditizio equivalente a una situazione di difficoltà o di insolvenza. <sup>2</sup> Il patrimonio ponderato per il rischio corrisponde al rapporto fra common equity e attività ponderate per il rischio. <sup>3</sup> La leva finanziaria corrisponde al rapporto fra common equity e attività totali. <sup>4</sup> Probabilità che si verifichino difficoltà per un dato livello di patrimonio ponderato per il rischio (asse delle ascisse) a cinque livelli diversi di leva finanziaria.

Fonti: Bankscope; Fitch Ratings; elaborazioni BRI.

È importante notare che i due rapporti forniscono segnali complementari, sicché il loro impiego congiunto permette di migliorare la rilevazione del rischio, come mostra il diagramma di destra del grafico V.3. In particolare, la compresenza di valori bassi per entrambi i rapporti (corrispondenti a un basso livello di capitale ponderato per il rischio e a un'elevata leva finanziaria) corrisponde a una probabilità assai più elevata di difficoltà future rispetto alla presenza di un valore basso per ciascun indicatore considerato separatamente. Ad esempio, il 14% delle banche aventi un common equity pari al 6% delle attività ponderate per il rischio e al 4% delle attività totali si troverebbe in difficoltà nell'arco di un anno. Questa probabilità è maggiore di quella segnalata da ciascun indicatore preso singolarmente, e sale al 30% per le banche che presentano valori corrispondenti pari rispettivamente al 4 e al 2%.

Ciascun indicatore interagisce in modo diverso con gli incentivi delle banche e la disciplina di mercato. Nell'ipotesi irrealistica di misurazioni del rischio oggettive e accurate, regole prudenziali basate sull'indicatore della solvibilità ponderato per il rischio affronterebbero in modo efficace la questione degli incentivi delle banche. Nel mondo reale, tuttavia, la misurazione si basa sul giudizio soggettivo ed è soggetta a disturbo statistico ed errori di modello. La complessità genera incertezza e distorce i risultati finali fornendo maggiori possibilità di arbitraggio regolamentare e valutazioni ottimistiche del rischio. Allo stesso tempo, fa sì che la capacità delle autorità di vigilanza di rilevare tale distorsione in sede di convalida risulti ancora più importante, e rafforza gli argomenti a favore dell'utilizzo di indicatori non sensibili al rischio.

Detto ciò, l'indice di leva finanziaria non risolve il problema degli incentivi poiché mette assieme posizioni aventi profili di rischio assai diversi. Per un dato livello del rapporto, la banca che desidera mantenere una dotazione minima di patrimonio di vigilanza può semplicemente ricomporre il suo portafoglio a favore di attività più rischiose, o ridimensionare il bilancio senza necessariamente ridurre le perdite potenziali. Al fine di garantire un livello minimo di solvibilità per tutte le banche, le regole non sensibili al rischio devono prevedere livelli più elevati di capitale presso tutte le banche. In altri termini, la semplicità dell'indice di leva finanziaria accresce la comparabilità nell'applicazione delle regole prudenziali, ma lo fa a costo di non fornire informazioni al mercato riguardo al profilo di rischio sottostante della banca. La semplicità in questo caso indebolisce la disciplina di mercato.

### Le risposte di policy all'incertezza insita nella misurazione del rischio

La risposta di policy alle sfide poste dalla variabilità dei risultati dei modelli di rischio deve essere poliedrica. L'obiettivo globale è rafforzare la stabilità finanziaria favorendo uno standard di solvibilità adeguato e credibile per le banche. Per conseguire tale obiettivo, la risposta di policy deve ricercare l'equilibrio fra diverse finalità specifiche, a tratti opposte: migliorare la qualità della misurazione del rischio presso le banche, preservando al tempo stesso la legittima diversità delle prospettive dei singoli istituti; restringere i margini a disposizione per arbitraggi regolamentari; potenziare la disciplina di mercato favorendo la capacità degli stakeholder esterni di confrontare la performance delle banche.

Il primo elemento di una risposta poliedrica è il rafforzamento della sensibilità al rischio dello schema prudenziale. In modo per certi versi paradossale, l'introduzione dell'indice di leva finanziaria quale elemento addizionale dello schema rafforza la rilevazione dei rischi. Come già accennato, sfruttando i vantaggi complementari dei due rapporti, fornisce una risposta efficace alle carenze pratiche e teoriche nella misurazione del rischio. A favore di uno schema che combini entrambe le misure depone anche il fatto che risulta difficile manipolarne una senza incidere sull'altra, in direzione normalmente opposta. Ad esempio, uno spostamento verso l'alto del rischio di portafoglio potrebbe non modificare l'indice di leva finanziaria, ma dovrebbe accrescere le attività ponderate per il rischio. All'opposto, l'investimento in attività dalla rischiosità sottostimata, come le tranche ad alto rating delle collateralised debt obligation prima della crisi, accrescerebbe il denominatore dell'indice di leva finanziaria, che comprende le esposizioni in derivati.

Il secondo elemento della risposta di policy consiste nel miglioramento dell'affidabilità della misurazione interna del rischio delle banche attraverso l'applicazione di criteri più stringenti di autorizzazione all'uso dei modelli. L'inasprimento dei requisiti può attenuare parte della variabilità derivante da fattori statistici. Un chiaro esempio al riguardo è la durata minima del periodo sul quale il modello deve essere stimato, che potrebbe essere posta pari a un intero ciclo del credito. Altri criteri potrebbero riguardare la qualità dei dati e la performance del modello applicato a portafogli stilizzati forniti dall'autorità di vigilanza. Criteri più stringenti per il rilascio dell'autorizzazione rafforzerebbero inoltre la fiducia degli esterni riguardo alle stime prodotte dal modello.

Un terzo aspetto della risposta di policy è il potenziamento della disciplina di mercato attraverso una migliore comprensione da parte del pubblico del calcolo delle ponderazioni di rischio. Ciò richiede una maggiore trasparenza riguardo alle caratteristiche dei modelli interni. Una maggiore comparabilità dell'informativa prodotta dalle banche sulla struttura e la performance dei modelli interni aiuterà

gli analisti e gli altri stakeholder esterni a valutare la solidità relativa delle banche. Tale comparabilità può essere accresciuta mediante informazioni più specifiche sulla tecnologia di misurazione dei rischi impiegata dalla banca, compresa la sua calibrazione. Quel che è più importante, una maggiore standardizzazione delle informazioni consente agli esterni di confrontare meglio la performance dei modelli. Le informazioni da pubblicare potrebbero ad esempio includere maggiori dettagli sui risultati della performance storica (confrontando la valutazione prodotta dai modelli con l'effettiva performance dei portafogli) e i risultati del modello applicato ai portafogli standardizzati forniti dall'autorità di vigilanza. Una maggiore trasparenza da parte delle autorità di vigilanza riguardo all'applicazione di maggiorazioni e moltiplicatori ai risultati delle singole banche potrebbe anch'essa agire in questa direzione.

## Riepilogo

Assicurare la stabilità di un sistema finanziario in evoluzione richiede il costante adeguamento dell'assetto prudenziale. In risposta alla crisi, le autorità hanno inasprito le regole prudenziali, e le banche si stanno adoperando per soddisfare requisiti di solvibilità più elevati. L'effetto congiunto di queste iniziative può accrescere la resilienza degli istituti bancari. Essi devono ricostituire la propria immagine sulle linee di business più affini ai loro punti di forza e conseguire un flusso stabile di utili. Il risanamento dei bilanci mediante il riconoscimento delle perdite e il rafforzamento delle posizioni patrimoniali rappresentano la chiave del successo futuro.

Un ruolo importante avranno anche le risposte di policy alla dimensione della complessità. Le regole che semplificano la struttura organizzativa delle banche possono ridurre la complessità a livello di impresa, ma il loro impatto sul rischio di sistema appare ambiguo, e lo sarà ancora di più laddove le disposizioni nazionali adottino approcci diversi e diano luogo a requisiti contrastanti per le banche internazionali.

Le disposizioni prudenziali che rafforzano la capacità delle banche di far fronte ai rischi rappresentano la forma di difesa più affidabile contro l'instabilità finanziaria. Un loro elemento fondamentale sono le regole che collegano la costituzione di ampie riserve di capitale e di liquidità ai rischi sottostanti. Tali regole devono tenere conto delle complessità della misurazione del rischio in modo da migliorare la trasparenza e la comparabilità nel sistema finanziario. Un importante passo in questa direzione sarà fatto sfruttando la complementarità e il mutuo rafforzamento fra le misure della solvibilità sensibili e non sensibili al rischio. Forme di presidio resistenti all'incertezza, che riflettono le complessità inerenti alla valutazione del rischio, accresceranno la capacità di resistenza delle singole banche e del sistema finanziario nel suo complesso.