

ASSOCIAZIONE PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E BORSA

in collaborazione con l'Università Cattolica del S. Cuore di Milano

“SADIBATRENTAQUATTRO” – Seminario su:

“Credito, capitale e regole: quale equilibrio dinamico per lo sviluppo economico in un contesto di sana concorrenza”

Banche, regole e vigilanza dopo la crisi

Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia

Ignazio Visco

Perugia, Castello dell'Oscano, 13 marzo 2010

1. L'INDUSTRIA BANCARIA TRA REGOLAMENTAZIONE E INNOVAZIONE

L'essenza stessa dell'attività bancaria, la raccolta di fondi a breve termine e il loro utilizzo per il finanziamento di progetti a più lunga scadenza, rende i bilanci delle istituzioni creditizie intrinsecamente fragili. I governi e le istituzioni cercano di contenere le potenziali ricadute negative di questa fragilità, riservando all'industria bancaria una disciplina specifica; buone regole devono evitare distorsioni e inefficienze. La storia dell'industria bancaria è segnata da tentativi ed errori nella ricerca della migliore combinazione tra regole e mercato.

L'esperienza delle crisi bancarie degli anni trenta del Novecento ha condotto molti paesi ad adottare legislazioni rigide, con lo scopo di tutelare la stabilità dei sistemi bancari nazionali (la legge bancaria del 1936 in Italia, il Glass-Steagall Act negli Stati Uniti). Dal secondo dopoguerra agli anni ottanta i sistemi finanziari hanno mostrato una sostanziale stabilità, con costi spesso elevati in termini di efficienza: barriere regolamentari segmentavano i mercati, limitando la concorrenza, con effetti sugli incentivi all'innovazione; una forte presenza diretta dello Stato nel settore finanziario era fonte in molti paesi di distorsioni nell'allocazione delle risorse.

Dai primi anni ottanta nei paesi anglosassoni e successivamente – sia pure in misura più contenuta – nell'Europa continentale si assiste a un generale cambiamento di indirizzo delle politiche economiche, con una progressiva riduzione del peso dello Stato nell'economia e l'attribuzione di un maggiore ruolo alle forze di mercato nell'allocazione delle risorse. Soprattutto negli Stati Uniti e nel Regno Unito viene avviato un deciso processo di deregolamentazione in molti comparti dell'industria e dei servizi.

Nei settori industriali la riforma della regolamentazione riguarda soprattutto le imprese di pubblica utilità. Nel comparto finanziario la revisione delle regole risponde all'esigenza di accrescere l'efficienza dell'industria bancaria e finanziaria, di ridurre i vincoli alla crescita dimensionale degli intermediari e di favorire lo sviluppo dei mercati organizzati.

Questo processo ha generato – per il sistema finanziario come per gli altri settori – benefici in termini di produttività e crescita. Per il sistema finanziario, in particolare, ciò ha significato:

- l'intensificarsi della concorrenza, grazie al superamento delle segmentazioni all'interno dei sistemi finanziari nazionali e una conseguente erosione delle posizioni di rendita nell'attività bancaria tradizionale;
- la possibilità di sfruttare le nuove tecnologie per le innovazioni nella creazione e valutazione di nuovi strumenti finanziari e la trasformazione delle modalità di scambio sui mercati organizzati;
- l'ampliamento delle fonti e degli impieghi grazie all'apertura internazionale e alla liberalizzazione dei movimenti di capitale; una quota elevata e crescente delle fusioni e acquisizioni nel settore finanziario ha interessato intermediari o gruppi di paesi diversi.

Da tutto ciò è risultata, insieme con l'emergere di intermediari di grandi dimensioni e con operatività spesso globale, una maggiore disponibilità di risorse finanziarie per il sistema economico. Nel processo vi è stata peraltro una sottovalutazione dei possibili fallimenti dei mercati. Si sono ripresentati episodi di instabilità dei sistemi bancari, sia in paesi economicamente avanzati, sia nelle economie emergenti.

Segnali dei rischi della deregolamentazione erano già provenuti dagli scandali societari dei primi anni di questo decennio, i quali, pur non avendo coinvolto i sistemi bancari, avevano evidenziato l'insufficienza degli obblighi di trasparenza relativi ai bilanci societari, l'inadeguatezza delle norme in materia di responsabilità degli amministratori, la debolezza nei meccanismi di remunerazione dei manager, la presenza di conflitti di interesse nelle società di revisione contabile e di rating. In questo caso la risposta sul piano delle regole è stata pesante, secondo alcuni eccessiva: i correttivi sono stati molto stringenti (Sarbanes Oxley Act). Peraltro, sono state sottovalutate le peculiarità della *governance* bancaria e finanziaria, lasciando spazi per l'operare di meccanismi poi rivelatisi anche notevolmente carenti.

In effetti, la ricerca di nuove opportunità di profitto – in risposta alle pressioni concorrenziali nell'intermediazione finanziaria tradizionale – ha portato a livelli di *leverage* molto elevati, ampliando lo spettro di attività degli intermediari creditizi anche mediante lo sfruttamento di asimmetrie nella regolamentazione di diversi segmenti dei sistemi finanziari. Si sono progressivamente erosi i confini tra finanza intermediata dalle banche e finanza di mercato.

Il sistema che si è andato affermando ha visto:

- un enorme sviluppo dei contratti derivati, con la nascita di nuovi mercati (ABS, CDS e altri titoli strutturati), caratterizzati da un livello crescente di complessità e opacità;

- un peso crescente di intermediari operanti in settori caratterizzati da un livello di regolamentazione inferiore rispetto al sistema bancario tradizionale, ma interconnessi con quest'ultimo, soprattutto attraverso operazioni di finanziamento a breve termine (con l'emergere di un vero e proprio *shadow banking system*);
- un ruolo centrale delle attività di *investment banking* come fucina delle innovazioni e anello di congiunzione tra banche e mercati (negli Stati Uniti, ad esempio, tra il 1990 e il 2007 il rapporto tra l'attivo delle banche d'investimento e quello delle banche tradizionali è passato dal 5 al 30 per cento);
- schemi di remunerazione dei dirigenti e del personale sempre più legati all'aumento dei volumi, ai risultati aziendali di breve periodo e all'andamento dei corsi azionari.

Anche per il contributo di queste trasformazioni la redditività del settore bancario ha raggiunto livelli molto elevati:

- il ROE medio annuo delle banche commerciali degli Stati Uniti e del Regno Unito è stato superiore al 12 per cento tra il 1995 e il 2006; per diversi grandi intermediari i rendimenti sono stati notevolmente superiori, con punte in alcuni anni di oltre il 20 per cento;
- nello stesso periodo, il rendimento complessivo delle azioni bancarie dei due paesi è stato mediamente più elevato di quello dell'indice di mercato (rispettivamente 17 e 16 per cento contro 12 e 10 per cento dell'indice generale), a fronte di una loro maggiore volatilità;
- i profitti delle banche d'investimento sono costantemente cresciuti; tra il 1999 e il 2006 i profitti dei cinque principali istituti statunitensi sono passati da 11 a 30 miliardi di dollari; contestualmente alla crescita dei profitti anche la retribuzione dei dipendenti di questa categoria di intermediari è notevolmente aumentata.

Questi elevati livelli di redditività sono altresì il risultato di un sistema intrinsecamente fragile, le cui debolezze si sono manifestate con lo scoppio della crisi.

Anche in Italia, il processo di liberalizzazione nel mercato bancario è stato intenso; la normativa è stata rivista in modo radicale con l'eliminazione di tutte le barriere di prodotto e territoriali; con la generale privatizzazione del sistema bancario si sono eliminate le distorsioni pre-esistenti; sono state recepite tutte le direttive a garanzia del mercato interno europeo. Queste trasformazioni sono state accompagnate dal permanere di una prudente e incisiva attività di supervisione bancaria. Ciò ha implicato

la prevalenza di un modello di operatività più tradizionale e un impatto della crisi più contenuto nonostante l'elevato grado di integrazione tra economie e mercati.

2. IL RUOLO DELLA REGOLAMENTAZIONE FINANZIARIA: LEZIONI DELLA CRISI

La regolamentazione e la supervisione finanziaria hanno avuto un ruolo non secondario nella crisi globale: non hanno saputo prevenire l'eccessiva dilatazione dei rischi, all'origine delle turbolenze, né sono state in grado di contenerne in modo adeguato gli effetti.

Numerosi sono i limiti del quadro regolamentare. Tra i principali: l'inadeguatezza del perimetro delle regole; la debolezza della definizione di capitale utilizzata a fini di vigilanza; l'assenza di regole condivise in materia di liquidità; la tendenza della regolamentazione prudenziale e degli standard contabili a esacerbare la prociclicità del settore finanziario.

In primo luogo, segmenti rilevanti dell'intermediazione finanziaria, soprattutto in alcuni paesi, erano sottoposti a regole inadeguate; in alcuni casi interi comparti della finanza non erano affatto regolati (non solo, nella maggior parte delle giurisdizioni, gli *hedge funds*, ma le stesse banche di investimento sottratte per lungo tempo negli Stati Uniti all'obbligo di requisiti patrimoniali). Ampi margini di discrezionalità lasciati dalla regolamentazione internazionale ai singoli ordinamenti hanno determinato un terreno di gioco non sempre uniforme, soprattutto per i grandi gruppi attivi su base transfrontaliera. Nell'Unione Europea molto diversa è stata, ad esempio, l'interpretazione da parte delle autorità nazionali delle regole comunitarie sul trasferimento del rischio nelle operazioni di cartolarizzazione.

Lo strumento regolamentare è stato dunque spesso utilizzato per attrarre business sulle piazze finanziarie nazionali e sostenere campioni nazionali (*competition in laxity*). Ma la forte interconnessione tra gli intermediari, osservata durante la crisi, ha anche mostrato quanto possano essere marcate le ripercussioni sull'intero sistema finanziario derivanti dal fallimento di singoli operatori, spesso *cross-border* e in alcuni casi di dimensioni molto elevate. Il sostegno fornito da governi e banche centrali a numerose istituzioni per contenerne l'impatto del fallimento ha reso particolarmente attuale il tema del *moral hazard*: vi è oramai ampio consenso sulla necessità di intervenire anche su questo fronte, sia limitando la probabilità dei fallimenti sia l'entità delle esternalità che essi possono produrre.

In secondo luogo, la dotazione di capitale con la quale gli intermediari hanno affrontato la crisi si è rivelata insufficiente, per quantità e qualità, rispetto alle perdite sostenute. La definizione di “patrimonio di vigilanza” riconosciuta a livello internazionale non era sufficientemente armonizzata; molti degli strumenti inclusi nel patrimonio di vigilanza hanno dimostrato, alla prova dei fatti, di non possedere una qualità sufficiente per assorbire le perdite. Nell’Unione europea le autorità di vigilanza hanno assunto orientamenti assai diversi di fronte al processo di innovazione finanziaria sugli strumenti di capitale. In alcuni paesi le banche hanno potuto ricorrere a strumenti ibridi in misura molto più elevata; in Italia, l’orientamento dell’autorità di vigilanza è sempre stato particolarmente prudente.

Soprattutto durante la crisi analisti di mercato e agenzie di rating hanno fatto crescente riferimento a definizioni più ristrette e incentrate sul capitale ordinario (*common equity*) rispetto a quella valida a fini regolamentari, che ha progressivamente perso la sua funzione di *benchmark* per valutare l’adeguatezza patrimoniale di una banca.

Con riferimento poi alla prociclicità, gli effetti della regolamentazione prudenziale erano già stati dibattuti dalle autorità internazionali nella predisposizione del *framework* di Basilea 2. Nella fase di elaborazione della normativa si era cercato di tenerne conto nella definizione di specifiche modalità di stima dei parametri di rischio; inoltre, erano stati previsti strumenti tecnici per consentire alle autorità di vigilanza di valutare l’evoluzione dei requisiti patrimoniali dei singoli intermediari in diverse condizioni cicliche (*stress test*). La mancanza di armonizzazione delle prassi nazionali e lo scarso rigore che ha caratterizzato finora l’applicazione del “secondo pilastro” tendono a indebolire notevolmente l’efficacia di tali misure.

La crisi finanziaria e la protratta fase di recessione economica che ne è scaturita hanno portato nuovamente il tema della prociclicità all’attenzione generale: vi è ora ampio consenso sul fatto che sia necessario contenere i rischi che derivano da un’eccessiva estensione di credito all’economia nei periodi di maggiore espansione economica e crescita dei profitti, alla quale generalmente segue una contrazione della disponibilità di finanza altrettanto brusca quando il ciclo si inverte.

In ogni caso va detto che i possibili effetti prociclici del nuovo sistema di Basilea 2 non hanno avuto veramente modo di esplicarsi durante la crisi, vuoi perché negli Stati Uniti esso non era in vigore, vuoi perché dove era applicato erano stati introdotti “*floor*” regolamentari tali da non consentire significative riduzioni dei requisiti patrimoniali rispetto a quelli di Basilea 1. È indubbio, però, che le regole contabili

hanno limitato la capacità delle banche di fare accantonamenti nei periodi in cui prevalevano condizioni cicliche favorevoli.

Quanto alle esigenze di liquidità degli intermediari, la convinzione che potessero essere fronteggiate grazie a mercati interbancari ben sviluppati e integrati aveva portato i regolatori a fondare l'impianto della regolamentazione prudenziale delle banche, a partire da Basilea 1, sulla correlazione tra rischiosità e presidi patrimoniali. Nel *framework* internazionale non era dunque prevista alcuna regola per contenere il rischio di liquidità, tipico dell'operatività bancaria: i sistemi di monitoraggio del rischio adottati dai supervisori nazionali (alcuni basati su rigide regole quantitative, altri su indicazioni di natura organizzativa) sono tuttora assai diversi tra paesi. La crisi ha invece mostrato con quanta rapidità e intensità il rischio di liquidità possa manifestarsi sui mercati finanziari e quali effetti esso, assieme all'interazione con altri rischi, possa determinare sulla stabilità degli intermediari e del sistema nel suo complesso.

Infine, unitamente alla regolamentazione, anche la supervisione finanziaria ha mostrato – soprattutto in alcune giurisdizioni – forti carenze. Solo in alcuni paesi sono stati adottati approcci che richiedevano il consolidamento dei veicoli di finanza strutturata istituiti da intermediari vigilati quando non risultasse verificato l'effettivo trasferimento dei rischi a terzi. Si pensi anche al debole coordinamento tra autorità nazionali nel gestire situazioni che necessitavano chiaramente di una soluzione non nazionale o ai progressi che devono essere ancora compiuti per rendere efficace il ruolo dei collegi dei supervisori, che hanno sinora funzionato abbastanza bene come luoghi di scambio di informazioni ma che non si sono ancora trasformati in veri e propri organi decisionali. Sono ancora elevate, inoltre, le diversità – anche all'interno dell'Unione europea – tra modelli di vigilanza: se un'autorità di vigilanza adotta approcci meno rigorosi di altre e non dispone di adeguati strumenti (di analisi e amministrativi) si apre una falla pericolosa, attraverso la quale potenziali elementi di fragilità possono rapidamente trasmettersi ad altre aree e giurisdizioni.

3. REGOLE E VIGILANZA DOPO LA CRISI

La risposta delle autorità, politiche e tecniche, ai “fallimenti” della regolamentazione e della vigilanza sopra descritti è stata intensa e articolata. I Capi di Stato e di Governo dei paesi del G20 hanno dato mandato al *Financial Stability Board* di formulare specifiche raccomandazioni, chiedendo ai comitati tecnici di settore di tradurle in interventi concreti.

Nel dicembre scorso il Comitato di Basilea ha pubblicato per la consultazione una serie di proposte in materia di capitale e liquidità delle banche. I nuovi standard dovrebbero entrare in vigore alla fine del 2012 ma saranno introdotti con la necessaria gradualità e non prima che la ripresa economica sia consolidata, anche attraverso la previsione di disposizioni transitorie per un periodo sufficientemente lungo.

Gli elementi fondanti della proposta sono: l'innalzamento della qualità del patrimonio di vigilanza, anche attraverso una possibile revisione dei limiti minimi; il contenimento del grado di leva finanziaria del sistema, mediante l'introduzione di un requisito non ponderato per il rischio (*leverage ratio*); la riduzione della prociclicità, mediante l'introduzione dell'obbligo per le banche di accantonare risorse nelle fasi espansive da utilizzare durante i periodi di crisi; infine, l'introduzione di regole quantitative per contenere il rischio di liquidità.

In merito al capitale, l'esigenza di modificare la vigente definizione utilizzata a fini di vigilanza (risalente a Basilea 1) era già da tempo presente alle autorità internazionali: l'innovazione finanziaria, le prassi di mercato, la diversa attuazione nazionale dei principi internazionali avevano di fatto reso equivalenti, sotto il profilo della computabilità a fini di vigilanza, strumenti finanziari pure assai diversi tra loro quanto a capacità effettiva di assorbire le perdite e di sospendere i pagamenti. La crisi ha reso tale esigenza prioritaria. L'orientamento del Comitato è volto, da un lato, a confermare la ripartizione del patrimonio di vigilanza in patrimonio di base (Tier 1) – a copertura delle perdite in un'ottica di continuità aziendale – e patrimonio supplementare (Tier 2) – a copertura delle perdite in caso di liquidazione; dall'altro, ad assicurare che la componente predominante (*core*) del patrimonio di base sia limitata alle azioni ordinarie e alle riserve di utili (*common equity*). Le deduzioni verrebbero armonizzate secondo criteri più rigorosi e applicate generalmente alla componente di qualità più elevata del patrimonio. I coefficienti minimi relativi al patrimonio totale e a quello di base saranno affiancati da un requisito relativo al *core* Tier 1; saranno inoltre previste regole più stringenti per l'ammissibilità nel patrimonio supplementare degli strumenti di debito subordinato, mentre scompariranno gli elementi di minore qualità (Tier 3).

La proposta di introdurre un *leverage ratio* (espresso come rapporto massimo tra il volume delle esposizioni – in bilancio e fuori bilancio – e il capitale) risponde a una duplice finalità: da un lato, evitare una eccessiva espansione degli attivi bancari nelle fasi di forte crescita economica, dall'altro supplire a eventuali carenze o imperfezioni nei modelli interni per la valutazione del rischio, soprattutto di quelli applicati a prodotti finanziari complessi. La calibrazione dell'indicatore dovrebbe essere definita così da risultare vincolante per gli intermediari che tendono a sfruttare maggiormente la

leva finanziaria e nelle sole fasi di crescita sostenuta dell'economia. In ogni caso, il valore massimo di leva che le banche potranno sostenere dovrà essere fissato in modo da interagire virtuosamente con l'impianto del "primo pilastro" di Basilea 2, evitando di alterare la struttura di incentivi degli intermediari o di rafforzare, invece che contribuire a ridurre, il grado di ciclicità delle dotazioni patrimoniali.

In materia di prociclicità, il Comitato – piuttosto che sviluppare un unico strumento – ha proposto un pacchetto di misure destinate a integrarsi a vicenda. L'ammontare complessivo del buffer di capitale al di sopra del minimo regolamentare sarà così dato dalla somma di varie componenti. Nonostante il meccanismo di funzionamento di alcune di tali misure sia ancora da ultimare, appare chiaro e ampiamente condiviso il principio alla base dell'introduzione di misure anticicliche: alle banche sarà richiesto di costituire risorse patrimoniali nelle fasi favorevoli, quando il rischio si accumula nei loro bilanci, e di utilizzarle quando le condizioni si deteriorano e il rischio si materializza. La definizione concreta delle modalità di funzionamento del buffer non è tuttavia, priva di difficoltà. Si tratta del primo tentativo di dare reale contenuto alla regolamentazione macroprudenziale; va trovato il giusto equilibrio tra esigenze di stabilità delle singole istituzioni e la volontà di impedire che ciò si traduca in una crescente restrizione del credito nei periodi di recessione.

Riguardo al rischio di liquidità, si propone l'introduzione di due specifiche regole quantitative. La prima (*liquidity coverage ratio*) mira ad assicurare che le singole banche siano in grado di fare fronte con un adeguato cuscinetto di liquidità ai deflussi di cassa che potrebbero determinarsi sull'orizzonte temporale di un mese in condizioni di stress, anche acuto; la seconda (*net stable funding ratio*) risponde all'esigenza di evitare squilibri strutturali nella composizione per scadenze delle passività e attività di bilancio lungo l'orizzonte temporale di un anno.

Se appaiono evidenti la direzione e l'intensità dell'azione regolamentare, la complessiva proposta del Comitato non è ancora del tutto definita:

- la consultazione è aperta fino al 16 aprile. Lo scorso mese è stato avviato un complesso studio d'impatto (coordinato dal Comitato di Basilea e dal CEBS per i paesi dell'Unione europea) volto a valutare gli effetti quantitativi delle singole modifiche proposte sui bilanci delle banche e a raccogliere le informazioni necessarie per la calibrazione del livello definitivo di capitale e liquidità che gli intermediari dovranno detenere. Analogamente alle simulazioni condotte durante i lavori di riforma di Basilea 2, anche questo esercizio si baserà sui dati che le banche forniranno alle autorità nazionali; per il nostro paese, l'ampio campione di

intermediari italiani (22) che la Banca d'Italia ha inteso coinvolgere potrà fornire utili indicazioni sugli effetti delle proposte sul sistema italiano;

- l'analisi sarà integrata da una valutazione – di tipo macroeconomico – su quale sia il livello più adeguato di capitale che il sistema bancario internazionale nel suo complesso dovrebbe detenere, bilanciando l'esigenza di garantire la capacità di fronteggiare le perdite connesse con eventuali crisi finanziarie con quella di evitare effetti indesiderati sulla sua capacità di sostenere la crescita economica;
- mancano ancora alcuni tasselli, pure rilevanti, della proposta complessiva. In particolare, in merito al trattamento degli intermediari sistemicamente rilevanti, i lavori del Comitato proseguono intensi, sia per individuare adeguati criteri per l'identificazione delle istituzioni sistemiche (pur evitando la definizione di liste di intermediari) sia per definire possibili strumenti di natura prudenziale. Tra questi, vi è un intenso dibattito sull'introduzione di più severi requisiti di capitale e di liquidità e sulla diffusione di strumenti di debito che si convertirebbero in azioni prima dell'intervento pubblico (*contingent capital*);
- è ancora in corso il confronto tra autorità contabili e autorità di vigilanza sull'individuazione di soluzioni per gli standard contabili (che giocano un ruolo rilevante nel determinare la prociclicità del settore finanziario) tali da bilanciare sufficientemente le esigenze di trasparenza delle prime con quelle di prudenza delle seconde;
- non vanno infine sottovalutati i diversi interessi nazionali e “fughe in avanti” unilaterali.

Il mercato non ha sinora mostrato reazioni particolari alla pubblicazione da parte del Comitato di Basilea dei due documenti di consultazione. Quale lettura possiamo darne? Da un lato, positiva: opportune clausole di *grandfathering*, pur ancora da definire nel dettaglio (che terranno conto degli strumenti di capitale già emessi) consentiranno un passaggio graduale alla nuova normativa. Dall'altro, negativa: potrebbe infatti prevalere la convinzione che, data la forte pressione dell'industria, la proposta del Comitato si tradurrebbe in un set definitivo di regole meno incisive e che verranno mantenuti (o introdotti) ampi margini di discrezionalità nazionale (che potrebbero essere usati, come in passato, per indebolire le regole a favore di “campioni nazionali”).

In ogni caso, la definizione di una robusta cornice regolamentare non sarà da sola sufficiente a garantire la stabilità del sistema finanziario: sarà fondamentale assicurare

un'attuazione omogenea nelle diverse giurisdizioni, così da chiudere ogni spazio a fenomeni di “*competition in laxity*”.

Altrettanto importante sarà garantire un adeguato *enforcement* delle norme: buone regole non bastano se sono male applicate. Gli elementi di debolezza di alcuni sistemi finanziari sono anche derivati dalla diffusione di modelli di vigilanza poco rigorosi. Dopo la crisi non si potranno più tollerare divergenze nelle prassi di vigilanza. Soprattutto in Europa, si tratta di un'opportunità unica per creare un terreno di gioco veramente uniforme e un assetto istituzionale più solido e meno permeabile alla concorrenza regolamentare (come suggerito dal rapporto “de Larosière”), pur a determinate condizioni: realizzare un *single rulebook*; attribuire un ruolo centrale e non formale ai collegi dei supervisori; realizzare una vera convergenza nei modelli di vigilanza; adottare strumenti che assicurino un reale coordinamento nella gestione delle crisi *cross-border*.

4. L'IMPATTO PER LE BANCHE ITALIANE

Quale potrà essere l'impatto delle nuove regole sugli intermediari italiani? Come si inserisce la nuova disciplina nel quadro delle azioni che le banche stanno già intraprendendo?

La portata della crisi ha richiesto alle autorità una risposta senza precedenti, coordinata a livello internazionale: le proposte regolamentari che si vanno delineando vanno lette nel quadro di un generalizzato rafforzamento della stabilità del sistema finanziario globale. Esse investono dunque anche sistemi bancari che hanno retto meglio di altri l'onda d'urto della crisi. Il beneficio di una riforma condivisa a livello internazionale sarà generalizzato: la crisi ha dimostrato che le ripercussioni dei rischi introdotti da soggetti governati da regole meno stringenti si estendono anche a sistemi, come quello italiano, basati su modelli di *business* mediamente meno rischiosi e su una più incisiva azione di controllo da parte delle autorità.

Nell'attesa di raccogliere indicazioni più puntuali dallo studio d'impatto in corso, possiamo tentare di individuare le aree della proposta regolamentare che potranno avere maggiori effetti sulle banche italiane.

L'obbligo (introdotto attraverso il *net stable funding ratio*) di mantenere un equilibrio strutturale tra le fonti di raccolta più stabile, da un lato, e le componenti meno liquide dell'attivo, dall'altro, non dovrebbe risultare particolarmente penalizzante per quegli intermediari, soprattutto di medio-piccole dimensioni, che ricorrono in

misura strutturale alla raccolta *retail*. La situazione appare tuttavia alquanto diversificata tra le banche.

Nella fascia più liquida del bilancio l'effetto dell'introduzione del *liquidity coverage ratio* dipenderà principalmente dalla definizione delle poste che saranno ammesse nel computo del *buffer* di attività liquide e che potranno essere utilizzate per far fronte ai deflussi di cassa in condizioni di stress. Poiché le nuove regole porranno comunque l'accento su strumenti che consentano alle banche di fronteggiare intensi *shock* di liquidità senza necessariamente aumentare il ricorso alla banca centrale, è necessario che gli intermediari italiani continuino ad accrescere nei propri bilanci il peso degli strumenti prontamente liquidabili sul mercato.

Il grado di leva finanziaria del sistema bancario italiano è basso nel confronto internazionale: a fronte di una leva – misurata dal rapporto tra il totale dell'attivo, anche se solo di bilancio (*on-balance*), e il patrimonio di base – pari a 34 per le principali banche europee nel giugno scorso, i maggiori gruppi italiani registravano in media un valore di 24. L'impatto dell'introduzione di un *leverage ratio* dovrebbe quindi essere per le banche italiane relativamente contenuto.

Sotto il profilo patrimoniale, il grado di capitalizzazione del sistema bancario italiano si attesta attualmente su livelli in media soddisfacenti secondo la vigente normativa prudenziale: il coefficiente complessivo è aumentato dal 10,4 all'11,3 per cento a giugno 2009 rispetto al primo semestre del 2008; quello relativo al patrimonio di base dal 7,4 all'8,1 per cento. Occorre tuttavia che il sistema prosegua nelle azioni di *capital management* già intraprese nei mesi scorsi. Il passaggio a una definizione più severa di capitale di vigilanza e il possibile innalzamento del limite minimo impongono infatti una particolare attenzione alla qualità delle risorse patrimoniali. Sono inoltre ancora aperti alcuni aspetti importanti della proposta regolamentare in discussione che potrebbero determinare ulteriori conseguenze di rilievo per gli intermediari italiani. È il caso, fra tutti, delle attività per imposte anticipate, il cui ammontare assume valori di assoluto rilievo per effetto dei vincoli nazionali alla deducibilità fiscale delle perdite su crediti; lo studio d'impatto consentirà di valutare opzioni alternative, come quella di dedurre le attività per imposte anticipate solo per l'importo che eccede un determinato limite, in modo da evitare che differenze nei trattamenti fiscali nazionali creino eccessive disparità concorrenziali. Le evidenze che saranno raccolte nei prossimi mesi potranno dunque contribuire, anche su questo punto, alla discussione che condurrà entro l'anno alla finalizzazione della nuova normativa.

Nel complesso, le nuove regole prudenziali sono volte a contenere il rischio del sistema finanziario entro livelli sostenibili. La crisi ha dimostrato che ai rendimenti storicamente elevati che hanno caratterizzato nel recente passato il business bancario in tutti i principali paesi si associavano rischi eccessivi: sarà dunque estremamente difficile che possano essere conseguiti ancora in futuro i livelli di redditività prevalenti prima del 2007.

L'azione per recuperare reddito non può passare né per innovazioni finanziarie dal ridotto valore aggiunto per la collettività né per la ricerca di nuove modalità per assumere rischi non adeguatamente catturati dalla regolamentazione. La redditività va recuperata aumentando l'efficienza aziendale e la qualità dei servizi per la clientela, rafforzando i presidi organizzativi, concentrandosi sul *core business*.

La fiducia della clientela è alla base del circuito del risparmio. Su questo tema è elevata l'attenzione della Banca d'Italia: lo scorso anno sono state emanate nuove norme sulla trasparenza dei servizi bancari e sulla correttezza dei rapporti con la clientela; da qualche mese è attivo l'Arbitro Bancario Finanziario; di recente, abbiamo sollecitato un intervento legislativo volto ad aumentare la chiarezza e la comparabilità delle commissioni bancarie. Sul piano reputazionale, oltre che per adempiere a un preciso obbligo di legge, è altrettanto importante il rispetto puntuale da parte degli intermediari della normativa in materia di antiriciclaggio, per il quale è essenziale il massimo coinvolgimento dei vertici aziendali.

Una maggiore efficienza aziendale passa anche attraverso il rafforzamento degli assetti organizzativi. Un governo societario e un sistema di controlli interni robusto costituiscono, ancor prima della Vigilanza, il primo presidio della stabilità delle banche. Lo scorso anno sono stati numerosi i richiami della Banca d'Italia al pieno rispetto delle norme in materia di organizzazione e governo societario, emanate nel 2008.

* * *

È diffusa la convinzione a livello internazionale che negli anni passati il sistema bancario abbia dirottato risorse su attività eccessivamente rischiose o a bassa utilità per l'economia nel suo complesso: di questo occorre essere consapevoli. Il sistema finanziario italiano è riuscito a contenere i rischi manifestatisi in altri paesi, ma la revisione della regolamentazione di cui si è detto porrà ancora con forza la questione di come conciliare efficienza, innovazione e riduzione dei costi con la prudenza e la

stabilità necessarie in un settore dove ampie sono le asimmetrie informative, delicato il processo di trasferimento intertemporale delle risorse, fondamentale la tutela del risparmio. Nello stesso tempo occorrerà proseguire nella rimozione di posizioni di rendita e di eccessi di regolamentazione anticompetitiva presenti in molti altri comparti non finanziari.

Quanto ciò sia necessario lo si legge nelle segnalazioni dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, negli indicatori costruiti dall'OCSE sull'intensità della regolazione anti-concorrenziale, nelle analisi sulla bassa efficienza di importanti segmenti del settore dei servizi privati e pubblici. Un insufficiente e imperfetto operare delle forze di mercato contribuisce, insieme con i noti vincoli burocratici al “fare impresa”, a spiegare le difficoltà strutturali del sistema produttivo italiano, limitando le possibilità di riallocare le risorse verso settori ad alta crescita e maggiore produttività. La fase che ora si apre può dunque costituire l'occasione per le banche italiane per concentrarsi ancor più sulla tradizionale attività di intermediazione, indirizzando il risparmio del pubblico verso i prestatori e i progetti più meritevoli. Soprattutto in uno scenario di bassa crescita economica, si tratta di uno strumento essenziale per recuperare competitività.