



www.lavoce.info

Finanza

RIAPRIRE IL CANTIERE DELLE REGOLE *

di [Stefano Firpo](#) e [Renato Maino](#) 24.10.2008

L'applicazione delle regole di Basilea 2 avrebbe portato a un consistente aumento dei requisiti patrimoniali delle banche e non avrebbe comunque consentito l'utilizzo di strumenti come cartolarizzazioni e derivati per finalità di mero risparmio di capitale di vigilanza. Mettendo forse in difficoltà il modello di business di molte banche d'affari. Per questo gli Stati Uniti ne hanno ritardato l'introduzione. Fino alla crisi di oggi. Che accelera la necessità di completare quelle norme. Perché l'innovazione finanziaria è un processo inevitabile.

Il copione si ripete. Nel giugno del 1998 il *deputy chairman* della Fed asserì con vigore che non vi era ragione di toccare le regole sul **capitale di vigilanza** delle banche e che il vecchio corpo regolamentare, conosciuto come Basilea 1, stava "lavorando bene". Dopo nemmeno due mesi, la crisi "asiatica" di agosto fece aprire in gran fretta i lavori per un nuovo accordo sul capitale, che sarebbe divenuto noto come **Basilea 2** e il cui primo documento di consultazione trovò la luce, proprio per iniziativa della Fed, nel giugno del 1999. Poi nei primi mesi del 2003 la spinta dei *regulators* americani andò scemando nuovamente e ancora all'inizio di questa crisi, prima che divenisse così impetuosa ed estesa, l'amministrazione americana non nascondeva una certa riluttanza di fronte al nuovo accordo, entrato in vigore dall'inizio del 2008, per quanto solo in modo parziale e con approcci semplificati. **(1)** Oggi, invece, aggirandosi come un pugile suonato tra i colpi sempre più duri della crisi, si trova costretta ad affrontare per l'ennesima volta i nodi dell'assetto regolamentare sulle banche.

BASILEA 1-2 E LA FINANZA INNOVATIVA

Concordata la terapia d'urto nel recente summit del G7, bisogna pensare a immettere nel sistema i giusti anticorpi che ne impediscano una nuova intossicazione. Il cantiere delle regole, per la novità e la profondità della crisi, corre il rischio di aprirsi in maniera confusa, dettata dall'urgenza, con il sovrapporsi di diversi piani d'intervento, complicati da misure adottate in ordine sparso, talora scomposto. **(2)**

Molte delle tecniche di **finanza innovativa** hanno trovato motivazione nel perdurare delle regole del vecchio accordo di Basilea 1, entrato in vigore venti anni fa, ovvero in quello che può essere definito il neolitico nel percorso evolutivo dell'innovazione in finanza. I moderni strumenti di investimento fuori bilancio, come i Siv, *structured investment vehicle*, che hanno di fatto consentito la creazione di un **sistema bancario ombra**, nascosto a ogni forma di regolamentazione, nascono ad esempio dalla possibilità per le banche di poter finanziare con passività a breve i propri prestiti, purché "impacchettati" in appositi veicoli societari, senza accantonamenti di capitale di vigilanza. **(3)**



www.lavoce.info

Altro aspetto è relativo ai minori assorbimenti di capitale per le attività iscritte sui **libri di negoziazione**, ad esempio le obbligazioni, rispetto a quelle iscritte sui libri di investimento, ad esempio i prestiti. Trasformando prestiti in obbligazioni vi era (e vi è) ampia possibilità di ridurre il capitale a fronte dei medesimi rischi. Nel caso poi di mercati “bull”, la componente di requisito patrimoniale sul portafoglio di negoziazione determinata tramite modelli interni finiva per ridurre ulteriormente l'assorbimento di capitale con ulteriori spinte a portare a “trading” quanto più era possibile. Risulta che, in tal modo, si sia ricorsi addirittura a cessioni di asset tra unità dello stesso gruppo bancario. In Basilea 1 infine non vi è un incentivo alla **qualità** del portafoglio creditizio, dato che un buono e un cattivo prestatore presentano lo stesso requisito patrimoniale che, tra l'altro, si riduce alla metà se sotto forma di mutuo residenziale. Per questi canali si è assistito sotto la vecchia regolamentazione di Basilea 1 a un progressivo discostamento fra l'ammontare di attività ponderate per il rischio, ovvero “catturate” dalla regolamentazione di vigilanza, e l'ammontare di attività totali intermedie dalle banche. **(4)** Queste opportunità sono sovente ancora presenti nel trattamento standard di Basilea 2.

GLI USA E LE REGOLE

E qui si torna all'inizio del nostro copione. La situazione era ampiamente nota. Dal **2001** il sistema di vigilanza internazionale, nonché le principali banche mondiali, erano pronte ad adottare un nuovo sistema di regole sul capitale di vigilanza, Basilea 2 “base” e “avanzato”. Conteneva regole di determinazione dei cuscinetti patrimoniali maggiormente aderenti al rischio, incentivi “virtuosi” per la formazione degli assetti patrimoniali e era ampiamente innovativo in termini di “*governance*” interna e di trasparenza verso il mercato. In alcuni punti chiave delle attività bancarie, guarda caso proprio quelle che maggiormente distinguevano le **banche d'investimento**, come le cartolarizzazioni e i derivati, l'applicazione delle nuove regole avrebbe portato a un consistente aumento dei requisiti patrimoniali e non avrebbe comunque più consentito l'utilizzo di questi strumenti per finalità di mero risparmio di capitale di vigilanza, mettendo potenzialmente in difficoltà lo stesso modello di business di molte banche d'affari. **(5)**

Fu così che proprio l'amministrazione Bush si mise a rallentare l'adozione sulla base di considerazioni di protezione del proprio sistema finanziario nazionale. Basilea 2 è rimasto così un corpo di regole ancora in larghissima parte inapplicate. Se fossero state in vigore, il capitale accantonato per molte delle attività che oggi intossicano i bilanci delle banche sarebbe stato perlomeno doppio.

Resta inoltre un punto rilevante da chiarire. Parte della crisi è anche legata alle perdite registrate per l'applicazione del cosiddetto *fair value* richiesto dai nuovi principi contabili (Ifrs). Indipendentemente dal giudizio di merito su alcune norme specifiche, la loro introduzione doveva essere accompagnata dalla **contestuale adozione** del nuovo accordo sul capitale per le banche, di una simile struttura di regolamentazione per le compagnie di assicurazione (Solvency 2) e della direttiva Mifid per la tutela dei risparmiatori. Ciò per mantenere un equilibrio tra:

- » valutazioni istantanee al mercato (*fair value*), tipicamente di brevissimo termine,
- » adeguatezza della dotazione patrimoniale e della qualità gestionale, attuale e prospettica, tipicamente di medio termine,



www.lavoce.info

» assicurazione di comportamenti conformi con riferimento alle attività rivolte alla clientela “retail”.

La situazione ante crisi invece è rimasta “zoppa” delle norme sul capitale, mentre venivano adottate a tambur battente quelle sulle norme contabili, sostenute dalle lobby delle banche d'investimento. La crisi, per quanto complessa, non pone in discussione l'equilibrio tra norme sopra descritto, semmai ne accelera l'opportunità e la necessità di un mutuo rafforzamento.

Le nuove regole di Basilea 2, pur da rivedere alla luce dei recenti avvenimenti, sono fondamentali per consentire alla regolamentazione di chiudere lo svantaggio accumulato dalla vertiginosa e incontrastata crescita dell'innovazione finanziaria avvenuta in assenza di innovazione normativa. **(6)**

Si tratta di uno sforzo di particolare urgenza. Taluni fenomeni antecedenti alla crisi sono infatti probabilmente irreversibili, e non si può far finta di ignorarlo. Il sistema bancario non è in grado da solo di intermediare e sostenere la cospicua domanda di asset da parte degli investitori: si pensi alla crescente intermediazione a fini previdenziali e quella legata alla nascita di **sistemi di welfare** nei paesi emergenti. Sul mercato devono giungere perciò anche attivi intermediati dal sistema bancario e, tramite di esso, veicolati verso l'investitore finale. L'innovazione finanziaria, tra cui le diverse forme di cartolarizzazione, se condotta nel modo dovuto, rappresenta un processo inevitabile per equilibrare il mercato e per rafforzare il sistema bancario stesso.

In questo contesto, si gioca il ruolo fondamentale della nuova architettura regolamentare.

* Rispettivamente Operazioni Strategiche e Progetti Speciali Intesa Sanpaolo spa e università L. Bocconi e Direzione Risk Management Intesa Sanpaolo spa.

(1) Ci sono voluti quasi dieci anni, almeno tre distinti round di consultazione con l'industria finanziaria e cinque analisi di impatto quantitativo condotte sull'intero sistema bancario mondiale per vedere a inizio 2008 le prime implementazioni del nuovo accordo sul capitale.

(2) A margine del G7 dedicato alla crisi, ad esempio il ministro dell'Economia Giulio Tremonti ha dichiarato che la regolamentazione di Basilea 2 “è morta”, mentre il governatore della Banca d'Italia e presidente del Financial Stability Forum Mario Draghi ha affermato che essa va “resuscitata, rivista e riavviata”.

(3) Le garanzie su linee di finanziamento cosiddette “stand by” con scadenza inferiore a 365 giorni infatti non comportano in Basilea 1 assorbimenti patrimoniali a fini regolamentari.

(4) Marco Onado. “[Il problema è capitale](#)” pubblicato su *lavoce.info*.

(5) Si vedano i risultati pubblicati dal Comitato di Basilea in merito ai diversi esercizi di simulazione condotti con la collaborazione delle banche, i cosiddetti *Quantitative Impact Study*, rispettivamente 3 e 5, pubblicati nel 2003 e nel 2005.



www.lavoce.info

(6) Pensiamo in via prioritaria alle regole sul cosiddetto “trading book”.