

La regolamentazione del sistema bancario dopo la crisi

di Germana Giombini* e Giuseppe Travaglini†

Sommario

Il presente articolo mira a descrivere le principali novità intercorse negli anni recenti nella regolamentazione del sistema bancario internazionale, ripercorrendo le fasi principali della crisi finanziaria del 2007-2008 e della crisi dei debiti sovrani del 2010-2011, il loro impatto sulla tenuta del sistema bancario internazionale e le principali proposte di riforma del sistema bancario che si sono originate in risposta alle crisi: (i) le riforme strutturali e il dibattito su tra *wide bank* (banca universale) e *narrow bank* (banca con separazione delle funzioni monetaria e creditizia), (ii) i nuovi vincoli patrimoniali delle banche introdotti dalla agenda di Pittsburgh, (iii) la normativa in materia di *resolution*. Infine, si discutono le principali riforme in termini di vigilanza bancaria.

Parole chiave: regolamentazione, modelli di business delle banche, rischio sistemico, troppo grande per fallire.

Classificazione JEL: G21, G28.

Regulation of the banking system after the economic and financial crisis

Abstract

This article aims to describe the main recent developments in the regulation of the international banking system, retracing the main phases of the financial crisis of 2007-2008 and the sovereign debt crisis of 2010-2011, their impact on the resilience of the international banking system and the main proposals for reform of the banking system that have arisen in response to the crises: (i) the structural reforms and the debate on between the wide bank and the narrow bank, (ii) the new constraints of the banks introduced by the Pittsburgh agenda, (iii) the regulation on resolution. Finally, the main reforms in terms of banking supervision are discussed.

Keywords: regulation, bank business models, systemic risk, too big to fail.

JEL Classification: G21, G28.

* Dipartimento di Economia, Società, Politica dell'Università degli Studi di Urbino Carlo Bo. E-mail: germana.giombini@uniurb.it

† Dipartimento di Economia, Società, Politica dell'Università degli Studi di Urbino Carlo Bo. E-mail: giuseppe.travaglini@uniurb.it

Introduzione

Le banche sono il principale intermediario finanziario e, nello svolgimento delle loro specifiche funzioni monetarie e creditizie interagiscono direttamente con l'economia reale. Numerose studi hanno rilevato l'esistenza di un'importante correlazione positiva tra crescita economica e sviluppo dei mercati finanziari. Specularmente, le crisi dei sistemi bancari possono avere speciosi effetti negativi sulle economie reali, amplificando l'instabilità dei sistemi economici in presenza sia di crisi reali che finanziarie. Tipicamente, la conseguenza più evidente delle sofferenze finanziarie nei sistemi *bank oriented* è il fenomeno del *credit crunch* e la crescita dei crediti deteriorati, tecnicamente denominati *non performing loans* (NPL).

La crisi finanziaria globale recente ha plasticamente mostrato come il comportamento bancario possa, in condizioni di stress finanziario, propagare e amplificare le turbolenze nate nei mercati finanziari e monetari (Gambacorta, 2016). Infatti, oltre alle funzioni monetarie e creditizie, le banche svolgono una gestione delle esigenze finanziarie delle imprese, in risposta sia alle nuove opportunità di investimento o che agli eventuali squilibri reali. Perciò, se da un lato l'intensificazione degli scambi finanziari consente il finanziamento degli squilibri reali, dall'altro la finanziarizzazione dell'economia reale può indurre i sistemi economici complessi a situazioni di crescente dissociazione finanziaria e di repentina instabilità (Alessandrini, 2015). Le crisi bancarie possono così generare "esternalità negative", giustificando l'adozione di una nuova regolamentazione e di un ritorno ad un più ampio controllo pubblico. Quest'ultimo aspetto diviene cogente quando il sistema finanziario è caratterizzato dalla presenza di banche universali, o *Wide bank*, che possono travalicare le forme di intermediazione senza barriere funzionali e temporali. Le banche universali sono il risultato della deregolamentazione bancaria degli anni 90' in contrapposizione alle *Narrow bank* a cui invece viene concessa la funzione monetaria rinunciando, in tutto o in parte, a quella creditizia. La deregolamentazione, così, ha ridotto al minimo le norme amministrative e procedurali applicate al sistema bancario ed ha puntato al miglioramento dell'efficienza (se possibile) dei mercati e degli intermediari. Efficienza però spesso messa in dubbio alla prova dei fatti.

La crisi finanziaria del 2007-2009 ha difatti mostrato l'altra faccia della medaglia, ossia l'instabilità endogena dei sistemi eccessivamente deregolamentati. Perciò, la prima risposta alla crisi bancaria è stata una nuova intensificazione delle regole di vigilanza. La seconda risposta, alla

crisi dei debiti sovrani (2010-2012), ha dato poi origine al cambiamento radicale degli assetti istituzionali europei con la nascita dell'Unione bancaria e del Meccanismo Europeo di Stabilità. L'insieme di questi mutamenti determina oggi l'assetto e la stabilità del sistema finanziario europeo (Brescia Morra, 2016).

In questo lavoro ordiniamo le novità degli anni più recenti sul tema della Regolamentazione bancaria nazionale ed europea. Il lavoro è organizzato come segue. Il prossimo paragrafo ripercorre le principali fasi della crisi finanziaria del 2007-2008 e quella successiva dei debiti sovrani, con il loro impatto sulla tenuta del sistema bancario e le proposte di riforma in risposta alle due crisi. Il secondo paragrafo entra nel dibattito corrente tra *Wide bank* e *Narrow bank*, mentre quello successivo si concentra sulle novità contenute nella così detta "Agenda di Pittsburgh" relativa ai nuovi vincoli patrimoniali da applicare alle banche per rafforzarne l'assetto economico e finanziario. Una parte dell'analisi è dedicata alla controversa disciplina della *Resolution*. Il paragrafo 4 è dedicato alle principali riforme in termini di vigilanza bancaria. Infine, l'ultima sezione rimarca gli aspetti critici delle nuove normative e presenta alcune riflessioni conclusive.

1. La crisi finanziaria, la crisi dei debiti sovrani e l'impatto sul sistema bancario

Le crisi finanziarie sono definite come "*major disruptions in financial markets characterized by sharp declines in asset prices and firm failures*" (Mishkin e Eakins, 2015: 164).

A partire dall'agosto 2007, gli Usa prima e l'Unione Europea dopo, entrarono in una crisi finanziaria che Alan Greenspan, Presidente della Federal Reserve fino al 2006, definì "*once-in-a-century credit tsunami*"¹.

Come è noto, la crisi finanziaria negli USA iniziò nel sistema bancario collaterale (*Shadow Banking System*) con il crollo dei mutui sub-prime per poi propagarsi alle banche tradizionali e al resto del sistema finanziario.²

A seguito della crisi dei mutui sub-prime, si realizzò il fallimento della banca d'affari *Lehman & Brothers*, e a seguire la crisi di Morgan Stanley e

¹ 23 ottobre 2008, House Oversight and Government Reform Committee in Washington, DC.

² Il sistema bancario ombra, o collaterale, non essendo coperto dalle garanzie di liquidità offerte dalle Banche Centrali risulta molto esposto alle crisi del mercato finanziario. Il mondo delle banche ombra è composto da intermediari, hedge fund, compagnie di assicurazione, istituti di credito ipotecario, fondi pensione e fondi comuni d'investimento (Fratianne, 2016).

Goldman Sachs. Il modello di *Wide banking*, struttura portante della deregolamentazione bancaria venne così messo in discussione.

L'eccesso di potere finanziario mostrò difatti come i rischi legati all'azzardo morale, nelle sue forme di *originate and distribute* e *too big to fail*, potevano essere, e furono difatti, una fonte di altissima instabilità per l'intero sistema finanziario (Alessandrini, 2015). E non solo. In breve tempo, la crisi si propagò all'economia reale, provocando una caduta di reddito e occupazione sia negli Stati Uniti che in Europa. Tale caduta fu ulteriormente amplificata dalla restrizione del credito bancario a famiglie e imprese (credit crunch), dal crollo dei mercati azionari e dei prezzi delle abitazioni (con il cosiddetto effetto ricchezza) e il progressivo deterioramento delle aspettative di famiglie e imprese, con conseguenti ripercussioni negative su consumi e investimenti.

Le conseguenze della crisi sui mercati finanziari e bancari furono amplissime, e il governo statunitense e quelli europei adottarono misure straordinarie di sostegno pubblico per le banche. Il governo americano varò per primo un piano di salvataggio del sistema finanziario e dei grandi istituti di credito, articolato sia in operazioni di nazionalizzazione che in programmi di acquisto di titoli privati. Durante il biennio 2007-2009, si impegnarono complessivamente 7.700 miliardi di dollari per finanziare un programma di acquisto di titoli cartolarizzati Tarp (*Troubled asset relief program*). Oltre ciò, la FED adottò misure di politiche monetarie "non convenzionali", immettendo liquidità sul mercato bancario a tassi prossimi allo zero.

In Europa, nel settembre 2007 la Northern Rock, quinto istituto di credito britannico specializzato nei mutui immobiliari, subì una corsa agli sportelli di dimensione tale da richiedere un intervento di nazionalizzazione da parte della *Bank of England* per un importo pari a 110 miliardi di sterline. La Banca d'Inghilterra si impegnò poi nel salvataggio di altre banche in crisi con ricapitalizzazioni e acquisti di obbligazioni.

Consistenti piani di salvataggio per istituti di credito in difficoltà vennero predisposti da Belgio, Danimarca, Francia, Germania, Grecia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Svezia. Nel complesso gli aiuti erogati dai governi europei alle banche dei rispettivi sistemi nazionali raggiungono i 3.166 miliardi di euro, sotto forma di garanzie (2.443 miliardi), ricapitalizzazioni (472 miliardi) e linee di credito e prestiti (251 miliardi).³

L'economia italiana fu colpita pesantemente dalla crisi. Tra il primo trimestre del 2008 e il secondo del 2009 il Pil italiano si ridusse di circa 8

³ Questa sessione si basa su CONSOB "Crisi finanziaria del 2007-2008". Disponibile al sito: <http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-finanziaria-del-2007-2009>

punti percentuali, a fronte di una riduzione media di circa 5 punti nel resto dell'area dell'euro. Nonostante ciò il sistema bancario italiano reagì apparentemente meglio degli altri paesi europei che, come sopra detto, necessitarono invece di notevoli interventi pubblici. Precisamente, alla fine del 2011 l'impatto di tali interventi sul debito pubblico ammontava a 48 punti percentuali del prodotto in Irlanda, a 11 in Germania, a 7 nei Paesi Bassi e in Belgio; in Italia era pari ad appena 0,2 punti (Visco, 2018). Tra la fine del 2012 e l'inizio del 2013 la Spagna fece ricorso a un prestito europeo per oltre 40 miliardi, circa il 4 per cento del PIL.⁴

Inoltre, nel 2010 alcuni paesi europei vennero colpiti dalla così detta crisi del debito pubblico. La crisi di “sostenibilità del debito” si originò nell'ottobre 2009 dal dissesto dei conti pubblici greci, con un prestito di 110 miliardi di euro da parte di UE, BCE e FMI (la *Troika*) a favore della Grecia. Successivamente, nel 2010, emerse la crisi del sistema bancario irlandese le cui perdite ammontavano a 85 miliardi di euro (pari al 55% del Pil); e nel 2011, fu la volta del Portogallo, a cui fu concesso un prestito di 78 miliardi di euro.⁵

Tali crisi determinarono tensioni crescenti su tutti i mercati finanziari internazionali, e una riduzione del merito di credito per tutti i paesi europei esposti finanziariamente. Conseguentemente, si ridusse il merito di credito anche delle banche che operavano nei medesimi paesi, o con consistenti esposizioni in titoli pubblici dei paesi oggetto della crisi. Perciò, il comparto dei titoli bancari, in ragione dei profondi legami con il settore pubblico, risultò quello maggiormente esposto al contagio con conseguenti effetti negativi, non solo finanziari ma anche reali, per le forti restrizioni di credito a imprese e famiglie.

Con il luglio 2011 ebbe inizio la seconda fase della crisi del debito sovrano che coinvolse anche Italia e Spagna. I principali effetti della crisi dei debiti sovrani si manifestarono sui differenziali dei tassi di interessi dei titoli pubblici decennali dei paesi coinvolti rispetto al *Bund* tedesco. Gli spread subirono infatti una brusca impennata e la gravità della crisi venne quantificata nei premi al rischio di insolvenza incidendo direttamente sul costo del finanziamento pubblico. L'aumento dei rendimenti dei titoli

⁴ In questa fase le banche italiane non furono direttamente colpite dalla crisi finanziaria globale sia perché l'attività prevalentemente svolta era di intermediazione del risparmio dalle famiglie alle imprese, sia perché l'assunzione di rischi era controllata dalla Vigilanza sia, infine, perché il nostro paese ha un debito delle famiglie, ancora oggi tra i più bassi in Europa in rapporto sia al PIL sia al reddito disponibile (Visco, 2018).

⁵ Questa sessione si basa su CONSOB “Crisi debito sovrano 2010-2011”. Disponibile al sito: <http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-debito-sovrano-2010-2011>

pubblici influi negativamente sulle performance delle banche italiane, agendo su più canali (De Bonis 2018)⁶:

(i) il canale di finanziamento: si verifica un aumento dei tassi di interesse sui prestiti e minori flussi di nuovi prestiti (*credit crunch*);

(ii) il canale delle garanzie collaterali: per ottenere liquidità dalla BCE le banche forniscono obbligazioni a garanzia. L'aumento della rischiosità dei titoli implica una riduzione dei prezzi e la necessità di fornire una quantità maggiore di titoli per ottenere liquidità;

(iii) il canale di redditività e capitalizzazione: le minusvalenze sulle obbligazioni riducono la redditività e implicano una pressione per aumentare la capitalizzazione;

(iv) il canale della finanza pubblica. Se dopo il crollo di Lehman Brothers, le crisi bancarie hanno necessitato di aiuti di Stato, durante la crisi dei debiti sovrani le banche hanno sostenuto la finanza pubblica acquistando titoli di stato (Alessandrini 2015; De Bonis 2018).^{7,8}

La crisi del debito pubblico richiese interventi normativi e regolamentativi, anche a livello sovranazionale europeo, non sempre condivisi, e a diversi livelli.

Innanzitutto, la crisi dei debiti sovrani portò già nel 2011 alla creazione di due meccanismi comuni per la concessione di aiuti finanziari. Il primo,

⁶ Analisi recenti mostrano come le performance dei crediti deteriorati sia solo in parte stati determinati dalla crisi, mentre altri elementi, come la struttura organizzativa della banca sembrano aver influito sulle performance dei prestiti e sui default (Calcagnini et al, 2018; 2019).

⁷ Nonostante ciò, il sistema bancario italiano si è dimostrato molto più resistente di quanto previsto da molti osservatori. La recessione che ha colpito l'economia italiana è stata molto più profonda che in altri paesi europei, ma i costi per i contribuenti - sotto forma di sostegno pubblico alle banche in difficoltà - sono stati molto più bassi che altrove. I costi delle crisi sono stati in gran parte sostenuti dagli azionisti delle banche e dallo stesso settore bancario (Panetta, 2018).

⁸ Nel 2017 lo Stato Italiano è intervenuto per ricapitalizzare Banca Monte Paschi di Siena and per liquidare Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Inoltre, per quattro banche fu adottata la risoluzione a Novembre 2015 e infine vendute. A Monte Paschi di Siena venne applicata la ricapitalizzazione precauzionale (*precautionary recapitalisation*), prevista dalla Direttiva comunitaria *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD). L'ammontare di capitale precauzionale richiesto allo Stato italiano per il risanamento dei conti di MPS è stato valutato dalla BCE, con riferimento agli esiti della prova di stress test dall' Autorità Bancaria Europea, a 8.8 miliardi di euro. Con il Decreto-Legge numero 183, Disposizioni urgenti per il settore creditizio, comunemente chiamato Decreto Salva-Banche, approvato il 22 novembre 2015, il governo italiano disciplinò anche la procedura di risoluzione dei quattro istituti bancari Banca delle Marche, Cassa di Risparmio di Ferrara, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio e la Cassa di Risparmio della provincia di Chieti (Carichieta) a cui fu applicata la direttiva comunitaria BRRD che non ammette nessun tipo di intervento pubblico a favore di un salvataggio interno (*Bail-in*).

noto come Meccanismo Europeo di Stabilità Finanziaria (*European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM*), di entità limitata (60 miliardi) e finanziato dall'Unione europea. l'altro, il Fondo europeo di stabilità finanziaria (*European Financial Stability Facility, EFSF*), con una capacità maggiore (inizialmente pari a 250 miliardi, poi accresciuta a 440), ma di natura temporanea, garantito dai paesi membri dell'eurozona. Nel 2012 venne poi istituito, mediante trattato intergovernativo il Meccanismo Europeo di Stabilità (*European Stability Mechanism*), la cui funzione fondamentale è concedere, sotto condizionalità, assistenza finanziaria ai paesi membri che – pur avendo un debito pubblico sostenibile – si trovino temporaneamente in difficoltà nel finanziarsi sul mercato. La valutazione di sostenibilità del debito pubblico del paese è effettuata dalla Commissione Europea, di concerto con la BCE (ove possibile, anche insieme all'FMI). La ristrutturazione del debito sovrano è invece presa in considerazione soltanto in casi eccezionali (Visco, 2019). L'ESM ha un capitale sottoscritto pari a 704,8 miliardi, di cui 80,5 sono stati versati; la sua capacità di prestito ammonta a 500 miliardi.

In secondo luogo, la crisi mise in discussione il processo di deregolamentazione bancaria avviatosi con la fine degli anni 80' che diede origine alla così detta banca universale (*Wide Bank*) che poteva operare con forme di intermediazione senza barriere funzionali e temporali, in netta contrapposizione al sistema bancario della *Narrow Bank* in cui si separa la funzione creditizia da quella monetaria.

Come già è stato ricordato sopra, la *Wide Bank* implica una decisa deregolamentazione che porti al minimo le norme amministrative e procedurali che ne disciplinano l'operato, introducendo forme di vigilanza prudenziale al posto di vincoli restrittivi. L'obiettivo era quello di accrescere l'efficienza dei mercati (e degli intermediari) eliminando le barriere alla liquidità tra mercati interdipendenti, così da favorire le operazioni di arbitraggio e le allocazioni ottimali di portafoglio con la crescente diversificazione dei rischi (Alessandrini, 2015).

La maggiore efficienza del sistema bancario universale aveva però necessariamente un contraltare nella maggiore instabilità del sistema stesso. La diversificazione delle linee di attività, le innovazioni nella gestione del rischio, la determinazione dei prezzi dei rischi in base al mercato e la disciplina di mercato sono state considerate salvaguardie efficaci contro i rischi finanziari associati alla rapida espansione delle grandi banche universali. Conseguentemente, le scelte della banca universale sono risultate spesso soggette ad azzardo morale. Difatti, da un lato la maggiore possibilità di diversificare e cedere il rischio ad altri intermediari (il modello *originate*

and distribute) hanno reso le banche meno attente alla valutazione del rischio e più inclini a sostenerne di maggiori. Dall'altro lato, le "grandi" banche universali erano soggette alla presunzione del *too big to fail*, ossia del poter contare su interventi pubblici di salvataggio per evitare fallimenti.

Al fine di far fronte al *trade-off* tra instabilità e efficienza, nel periodo tra il 2008 ed il 2013 sono stati approvati 40 diverse normative da quelle sulle autorità finanziarie internazionali, a quelle su banche e assicurazioni, a quelle sul rating e i servizi di pagamento. Le proposte di riforma dei sistemi bancari si sono quindi sviluppate in tre direzioni complementari:

- (a) Riforme strutturali: scindere il sistema bancario tra banche commerciali e banche d'investimento;
- (b) Reintroduzione di più stringenti vincoli patrimoniali per le banche;
- (c) Varo di nuove norme maggiormente vincolanti in materia di Liquidazione e *Resolution*.

2. Le riforme strutturali

Il sistema bancario universale ingloba l'attività di raccolta del risparmio e quella di erogazione del credito, favorendo però spesso operazioni speculative a danno del settore privato (famiglie e imprese).

Partendo dal presupposto che le banche non gestiscono il rischio efficacemente perché i mercati finanziari sono inefficienti, De Grauwe (2009) suggerisce, come possibile argine all'instabilità, un ritorno al *Glass-Steagall Act* del 1932 che sanciva la separazione delle due attività delle banche, distinguendo tra banche commerciali - che hanno come principale funzione quella monetaria di raccolta dei depositi e secondariamente una funzione creditizia di importi ridotti e di breve periodo -, e banche d'investimento - che esercitano attività finanziarie più rischiose e che non possono finanziarsi raccogliendo depositi dall'economia e dalle banche commerciali.

L'ipotesi più restrittiva è che l'istituto bancario abbia un coefficiente di riserva obbligatoria sui depositi in conto corrente pari a 1, ovvero che sia obbligato a detenere a riserva il 100% del deposito senza la possibilità di utilizzo per operazioni di investimento o speculative.

La prima proposta di ritorno alla *Narrow bank* con il 100% di riserva risale al periodo successivo alla Grande Depressione degli anni '30 confermando come a seguito di periodi di instabilità diviene prioritaria la volontà di limitare l'azione delle banche. Alla *Narrow bank*, dunque, sarebbe richiesto di svolgere esclusivamente la funzione monetaria, rinunciando a

quella creditizia che verrà poi svolta da altre sezioni separate della stessa banca o da altri intermediari. A questa ipotesi fortemente restrittiva, il dibattito ha di recente affiancato l'ipotesi di una banca commerciale che svolge la funzione monetaria con erogazione del credito a breve termine (Alessandrini, 2015).

Un'ulteriore motivazione che spinge alla divisione del sistema bancario deriva dalla necessità di adeguarsi al sistema idealizzato dal legislatore. Per limitare l'azzardo morale dovuto al *too big to fail* o si riducono le dimensioni dell'istituto bancario oppure si aumentano i parametri di riferimento imposti dalla regolamentazione. Nella banca universale il rischio è che i risparmiatori, in quanto non azionisti, si ritrovino inconsapevolmente a coprire le eventuali perdite sotto la formula del *Bail-in*. In questa prospettiva, la divisione del sistema bancario viene evocata per rendere più consapevole il risparmiatore circa la possibilità di scegliere tra banca commerciali e banca d'affari con remunerazioni più elevate ma ben più rischiose. Inoltre, tale suddivisione - implicando la specializzazione dell'intermediario bancario - potrebbe creare maggiore efficienza e rafforzare il sistema finanziario medesimo (Gambacorta, 2016).

L'elemento comune alle diverse e più recenti proposte - tra cui la "Volcker rule" negli Stati Uniti, le proposte della Commissione Vickers per il Regno Unito, la relazione Liikanen alla Commissione europea e i progetti legislativi in Francia e Germania - è la separazione *obbligatoria* dell'attività bancaria commerciale dalle attività tipiche dei mercati mobiliari (Gambacorta, 2016). Queste proposte segnano evidentemente un'inversione di paradigma rispetto a due decenni precedenti. La complessità organizzativa e gestionale di molte banche e la loro interconnessione ha aumentato il rischio sistemico invece di ridurlo, contribuendo al contagio interno e alla creazione di un pesante onere potenziale per i risparmiatori che ne dovessero sostenere le perdite.

Perciò, la logica delle "misure strutturali" è quella di isolare alcuni tipi di attività finanziarie considerate rilevanti per l'economia reale o significative per motivi di tutela dei risparmiatori/depositanti, dai rischi derivanti da attività potenzialmente rischiose e meno importanti. La linea di demarcazione, difficile però da individuare, è generalmente tra le attività bancarie "commerciali" e quelle "di investimento", il che ovviamente limita il modello bancario universale.

Gambacorta (2016) descrive i possibili benefici che si potrebbero ottenere da riforme strutturali così fatte. In primo luogo, il ritorno al *Narrow Banking* può proteggere le istituzioni da perdite esterne. In secondo luogo, può ridurre il rischio di azzardo morale. In terzo luogo, può ridurre la complessità, e

possibilmente le dimensioni, delle organizzazioni bancarie, rendendole più trasparenti, riducendo il rischio morale e rafforzando la disciplina di mercato. Inoltre, si ridurrebbe la portata dei conflitti di interesse e per gli istituti più piccoli il rischio di una cattura regolamentare.

Tuttavia, una tale riforma strutturale può essere soggetta ad altri rischi. In particolare, le banche potrebbero rispondere alle riforme spostando le attività al di fuori del perimetro della regolamentazione. In secondo luogo, la regolamentazione strutturale può, attraverso diversi canali, incidere sulle attività internazionali delle banche universali. Inoltre, la separazione può limitare l'allocazione del capitale e della liquidità all'interno di un gruppo bancario operante a livello mondiale. Attraverso queste strettoie, la regolamentazione strutturale può contribuire alla frammentazione dei mercati bancari secondo le linee nazionali. Infine, la regolamentazione strutturale può creare modelli di business che, di fatto, sono più difficili da controllare e risolvere. Ad oggi, in Europa, il dibattito *Narrow Bank Wide Bank* è aperto.

3. I vincoli patrimoniali

Nel 2009, nella fase di transizione della crisi economica internazionale, le economie del G-20 si sono incontrate a Pittsburgh per adottare una serie di politiche, regolamenti e riforme per promuovere una crescita economica forte, sostenibile e bilanciata. In riferimento al sistema bancario, la dichiarazione finale di Pittsburgh afferma che uno degli obiettivi è

*To make sure our regulatory system for banks and other financial firms reins in the excesses that led to the crisis. Where reckless behavior and a lack of responsibility led to crisis, we will not allow a return to banking as usual.*⁹

Dal vertice risultava perciò determinante il rafforzamento del sistema internazionale di regolamentazione finanziaria e del sistema bancario. Gli obiettivi del G-20 erano sia di incoraggiare la ripresa dei prestiti alle famiglie e alle imprese, sia di limitare il ritorno delle aberrazioni che avevano portato alla crisi finanziaria. In quest'ottica, gli istituti finanziari avrebbero dovuto avere regole più severe per l'assunzione di rischi e una maggiore trasparenza

⁹ LEADERS' STATEMENT. THE PITTSBURGH SUMMIT SEPTEMBER 24 – 25 2009. Disponibile a: <https://www.oecd.org/g20/summits/pittsburgh/G20-Pittsburgh-Leaders-Declaration.pdf>

nelle *governance* e nelle loro operazioni. La vigilanza e la nuova regolamentazione avrebbero dovuto essere coerenti e consolidate con standard elevati.

Al centro della riforma del sistema finanziario globale la dichiarazione di Pittsburgh immaginava norme patrimoniali più rigorose, integrate da chiari incentivi per attenuare le pratiche di assunzione di rischi eccessivi. Gli obiettivi erano i seguenti:

1 - Creare capitale bancario di alta qualità e mitigarne la prociclicità: da attuare tramite regole concordate a livello internazionale per migliorare sia la quantità che la qualità del capitale delle banche e per scoraggiare l'eccessiva leva finanziaria. A questo fine, si sottolineava l'importanza delle misure chiave concordate dall'organo di vigilanza del Comitato di Basilea per rafforzare la vigilanza e la regolamentazione del settore bancario.¹⁰

¹⁰ I primi due Accordi di Basilea sui requisiti patrimoniali, conclusi rispettivamente nel 1988 e nel 2004, hanno introdotto l'obbligo per le banche di detenere un certo patrimonio come garanzia in caso in cui i prestiti erogati non vadano a buon fine. La differenza principale era che Basilea I imponeva alle banche unicamente di avere un requisito minimo di capitale in funzione del loro attivo. Il successivo Accordo di Basilea II invece mirò a ridurre la rigidità del primo e a ridefinire sia i requisiti patrimoniali di garanzia sia di comportamento nel mercato, introducendo requisiti in materia di divulgazione di informazioni sul capitale e sulla gestione dei rischi. Basilea II si basa su tre pilastri:

1. Richiede requisiti patrimoniali minimi: approfondisce le misure già introdotte con Basilea I con l'obiettivo di aumentare i requisiti patrimoniali di copertura e fronteggiare i rischi ai quali è esposta l'attività bancaria e finanziaria: di credito, di mercato, operativo;

2. Richiede alle banche di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo sull'adeguatezza patrimoniale;

3. Disciplina del mercato: introduzione di obblighi di informativa e di trasparenza verso il pubblico riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di controllo e gestione.

Nel 2010 Basilea III amplia le richieste rendendo più stringenti i requisiti patrimoniali delle banche. Il principio base è il passaggio dalla riserva di liquidità a favore della valutazione della capacità di recupero della liquidità in situazioni di emergenza. Le linee guida prudenziali sono state delineate per poter permettere alle banche di poter intervenire con i propri estintori, intesi come mezzi di intervento rapido per spegnere focolai di crisi, senza dover contare esclusivamente sulla possibilità di poter attingere alla fonte primaria della liquidità offerta dalla Banca Centrale.

Allo scopo alle banche viene chiesto di:

- Dotarsi di buffer stock ovvero di un cuscinetto minimo di attività liquide di alta qualità per rispondere alle crisi di illiquidità improvvise;

- Preparare un piano di emergenza in chiave prospettica per dimostrare la capacità di tenuta davanti a crisi durevoli;

- Aggiungere un buffer flessibile di liquidità a scopo anticiclico da accumulare in periodi di espansione eccessiva del credito rispetto al PIL per frenare le bolle immobiliari e finanziarie.

2 - Riformare le pratiche retributive a sostegno della stabilità finanziaria: l'eccessiva remunerazione nel settore finanziario aveva incoraggiato l'assunzione di rischi eccessivi. A questo scopo, la dichiarazione di Pittsburgh sosteneva gli standard di attuazione del *Financial Stability Board* (FSB) volti ad allineare le retribuzioni alla creazione di valore a lungo termine, e non all'assunzione di rischi eccessivi

3 - Miglioramento dei mercati dei derivati over-the-counter (OTC): tutti i contratti derivati OTC standardizzati avrebbero dovuto essere negoziati in borsa o su piattaforme elettroniche di negoziazione.

Trapanese (2019) ha recentemente analizzato lo stato di implementazione definito in sede G-20 nelle principali giurisdizioni. Dall'analisi emergono i seguenti aspetti. La *governance* globale della finanza è stata rafforzata attraverso il potenziamento del ruolo e delle funzioni delle istituzioni e dei comitati internazionali. I nuovi standard in materia di capitale e di liquidità di Basilea III sono oggi attuati in tutte le giurisdizioni del *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS). A marzo 2019 in tutte le 27 giurisdizioni che partecipano al BCBS sono in vigore gli standard di Basilea III del 2010, relativi al capitale, ai buffer di conservazione del capitale e alla liquidità (Liquidity Coverage Ratio – LCR). Per quanto riguarda il settore dell'intermediazione finanziaria non bancaria, si è ridotto il novero delle attività svolte da tali soggetti, nell'ottica di ottenere una riduzione del rischio. Le criticità principali degli accordi di Basilea III riguardano da un lato gli elevati costi di implementazione, dall'altro la constatazione che le categorie di rischio sono definite ex ante mentre il rischio finale (ex-post) è determinato dall'interazione delle regole con un sistema finanziario caratterizzato da elevata complessità.

Nonostante ciò, la proposta di aumentare i vincoli patrimoniali delle banche risulta essere uno degli elementi necessari per garantire la stabilità e l'efficienza del sistema finanziario.

4. Norme in materia di *Resolution*

Infine, la vigilanza sulle grandi banche “sistemiche” ha subito revisioni sostanziali e negli anni più recenti sono stati introdotti meccanismi di gestione delle crisi di queste banche con l'obiettivo di ridurre l'intervento pubblico (la cosiddetta *resolution*). La filosofia alla base di queste riforme è la volontà di evitare che siano i contribuenti a sostenere i costi della crisi del sistema finanziario.

In Europa, per i paesi dell'eurozona è stato istituito il *Single Resolution Mechanism* (SRM) con l'istituzione del Comitato unico di risoluzione delle crisi (CSR) e del Fondo unico di risoluzione delle crisi (FSR) per la risoluzione delle banche in fallimento. L'obiettivo è quello di ottenere un processo decisionale rapido anche se complesso. I principali testi legislativi, entrati in vigore nel 2016, sono il regolamento SRM e la Direttiva comunitaria numero 59/2014 che introduce in tutti i paesi dell'Unione Europea nuove regole armonizzate per prevenire e gestire le crisi delle banche e delle imprese di investimento. Tale normativa è conosciuta come *Bank recovery and resolution directive* (BRRD).

Le nuove norme sono state introdotte per gestire le crisi in modo ordinato attraverso strumenti più efficaci e l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti (Banca d'Italia, 2017). La direttiva traccia le condizioni di risoluzione e gli strumenti di risoluzione.

Per quanto riguarda le *condizioni di risoluzione* esse sono definite come tutte quelle condizioni che una banca deve rispettare per poter essere soggetta alla procedura di risoluzione. Esse sono:

- La banca è in dissesto o a rischio di dissesto (ad esempio, quando, a causa di perdite, l'intermediario abbia azzerato o ridotto in modo significativo il proprio capitale);
- Non si ritiene che misure alternative di natura privata (quali aumenti di capitale) o di vigilanza consentano di evitare in tempi ragionevoli il dissesto dell'intermediario;
- Sottoporre la banca alla liquidazione ordinaria non permetterebbe di salvaguardare la stabilità sistemica, di proteggere depositanti e clienti, di assicurare la continuità dei servizi finanziari essenziali e, quindi, la risoluzione è necessaria nell'interesse pubblico (Banca d'Italia, 2017).

Gli *strumenti di risoluzione*, definiti dalla Direttiva 59/2014, potranno essere:

- Vendere una parte dell'attività a un acquirente privato;
- Trasferire temporaneamente le attività e passività a un'entità (*bridge bank* – banca ponte) costituita e gestita dalle autorità per proseguire le funzioni più importanti, in vista di una successiva vendita sul mercato;
- Trasferire le attività deteriorate a un veicolo (*bad bank* – banca cattiva) che ne gestisca la liquidazione in tempi ragionevoli;
- applicare il *Bail-in*, ossia svalutare azioni e crediti e convertirli in azioni per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali (Banca d'Italia, 2017).

La direttiva prevede dunque il passaggio dal *bail-out* (salvataggio esterno) al *bail-in* (salvataggio interno). Il *bail-in* viene definito come “*Recapitalise a failing institution, by writing down or converting the troubled bank's liabilities into capital*” (Peresso, 2019 p.32).

Di conseguenza, si crea una graduatoria dei soggetti chiamati a sottoscrivere le perdite delle banche: per favorire la sua ristrutturazione, ad essere chiamati in causa sono in primo luogo gli azionisti, in secondo luogo i creditori classificati in base al tipo di privilegio che detengono e in ultima istanza anche i depositanti con più di 100.000 euro se la somma tra azionisti e obbligazionisti non arriva alla soglia dell'8% del capitale perduto.

La Direttiva mira dunque a sottoporre una banca ad un processo di risoluzione ovvero avviare un processo di ristrutturazione gestito da autorità indipendenti che, utilizzando le tecniche e i poteri offerti dalla BRRD, eviti interruzioni dell'attività bancaria a favore di una ristrutturazione della parte sana dell'istituto.

Tra i due estremi (*Bail-in* e *Bail-out*) esiste poi una terza possibilità: la ricapitalizzazione precauzionale ad opera dello Stato. Di fatto è una nazionalizzazione che può essere fatta solo se alcune condizioni sono rispettate. Ad esempio se l'istituto è solvibile, o se c'è un rischio per la stabilità finanziaria del Paese a seguito della crisi dell'intermediario. L'intervento pubblico straordinario richiede comunque la ripartizione dei costi del salvataggio tra azionisti e creditori attraverso l'applicazione del *Bail-in* in misura almeno pari all'8% del totale del passivo.

Ad oggi, i regimi normativi in materia di *resolution* in linea con i postulati dell'FSB su tutti gli aspetti chiave (identificazione degli intermediari sistemici, quadro istituzionale, poteri delle autorità, accordi di cooperazione cross-border, preparazione degli intermediari e delle autorità) sono stati recepiti in quasi tutte le giurisdizioni del G-20 (Trapanese, 2019).

Tuttavia, sulla base dei dati di fine 2018, l'implementazione è ancora incompleta in alcune giurisdizioni FSB dove non è stato ancora finalizzato il processo normativo interno con riferimento ad alcuni importanti poteri di cui le autorità devono disporre in caso di risoluzione.

L'attuazione del *Bail-in* è soggetta a una serie di sfide economiche, tecniche e politiche (Restoy, 2018, p.2). Da un punto di vista economico, il principale rischio associato al *Bail-in* è che l'imposizione di perdite a specifiche categorie di creditori possa provocare effetti sistemici negativi, in particolare se attivata in un periodo di stress generalizzato nel settore bancario. Da un punto di vista tecnico, l'effettiva esecuzione del *Bail-in* dipende dall'esistenza di una serie di condizioni, tra cui: procedure di valutazione accurate; procedure appropriate nelle borse valori e nei

depositari; una strategia di comunicazione efficace; e un processo agevole di adeguamento dei diritti degli azionisti e dei creditori. Da un punto di vista più politico, lo strumento del *Bail-in* comporta, in ultima analisi, l'intervento di una autorità amministrativa che opera al di fuori delle normali procedure di insolvenza. Inoltre, per le banche transfrontaliere, le azioni di risoluzione delle crisi saranno spesso intraprese da autorità amministrative situate al di fuori della giurisdizione in cui sono stati individuati i problemi e/o al di fuori della giurisdizione in cui sono stati emessi gli strumenti finanziari interessati e/o al di fuori delle giurisdizioni in cui può risiedere la maggior parte degli investitori in tali strumenti finanziari.

5. La nuova vigilanza bancaria

In Europa, una delle riforme recenti ha riguardato la nuova vigilanza bancaria. Come descritto da Brescia Morra e Mele (2014, p.1) il regolamento del consiglio n.1024/2013 ha istituito il Meccanismo Unico di Vigilanza (MVU) composto dalla Banca Centrale Europea (BCE) e dalle autorità nazionali competenti dei paesi dell'area dell'euro (con possibilità di adesione anche da parte degli altri paesi dell'UE). Il MUV prevede un sistema complesso di ripartizione delle competenze tra BCE e le autorità nazionali.

Tutte le banche dell'area euro sono assoggettate al MVU ma ripartite in due sottogruppi: quelle di grandi dimensioni c.d. "*of significant relevance*" (circa 130 intermediari individuati in base ad una serie di parametri fissati dal Regolamento) e quelle meno rilevanti c.d. "*less significant*". In principio, spetta alla BCE la vigilanza sulle prime e alle autorità nazionali quella sulle seconde. In concreto non è irrilevante il ruolo svolto dalle autorità nazionali nei procedimenti di competenza della BCE, mentre quest'ultima ha poteri di indirizzo importanti sull'attività di vigilanza che le autorità nazionali svolgono nei confronti delle banche "*less significant*".

Il *framework regulation* individua le procedure di cooperazione tra le autorità nazionali e la BCE in merito alla vigilanza sugli enti "*of significant relevance*" e "*less significant*". Brescia Morra e Mele (2014) distinguono tra le seguenti:¹¹

- Materie di competenza esclusiva della BCE: (art. 4 Reg. 1024/2013) riguardano poteri che abbracciano profili cruciali dell'azione di vigilanza, tra cui il potere decisionale relativo all'ingresso sul mercato e agli assetti

¹¹ Si rimanda a Brescia Morra e Mele (2014) per una declinazione esaustiva delle funzioni e ruoli della nuova vigilanza bancaria.

proprietari; misure di “*early intervention*” come l’applicazione di requisiti patrimoniali più stringenti di quelli ordinari, il divieto di distribuzione degli utili e il potere di rimuovere uno o più amministratori.

- Materie concorrenti: la competenza è attribuita alla BCE ovvero alle autorità nazionali sulla base di alcuni criteri legati alle dimensioni dell’intermediario interessato. In questa categoria sono elencate le materie che prevedono compiti di ordinaria supervisione, come la verifica del rispetto della disciplina prudenziale nelle componenti qualitative e quantitative e di informativa al pubblico; la conduzione del processo di revisione e valutazione prudenziale e degli stress test; la vigilanza su base consolidata e quella supplementare sui conglomerati finanziari; i piani di risanamento e le misure di intervento precoce; alcuni compiti in materia di vigilanza macroprudenziale.

- Materie di competenza esclusiva delle autorità nazionali. Riguardano soprattutto la disciplina relativa alle banche “*less significant*”. Inoltre, esistono materie non ricomprese nel MUV le quali continuano ad essere di esclusiva prerogativa delle autorità nazionali. Ci si riferisce all’attività di supervisione in materia di: protezione dei consumatori; contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo; servizi di pagamento; vigilanza sui soggetti non bancari; controlli sulle banche di paesi terzi che intendono operare nell’UE attraverso succursali o in regime di libera prestazione di servizi (Brescia Mele, 2014 p.2).

Gli autori concludono affermando che il MVU rappresenta un modello di cooperazione asimmetrica in cui si esplica l’integrazione operativa e organizzativa tra apparati nazionali ed europei senza indebolire le amministrazioni nazionali a vantaggio di quelle europee. Ovviamente, la BCE è il responsabile del funzionamento del MVU.

Conclusioni

La crisi economica e finanziaria del 2007 ha generato, a partire dall’Agenda del G-20 di Pittsburgh del 2009, un’importante trasformazione del sistema bancario. Se il dibattito sulle riforme del sistema bancario e su come bilanciare il *trade-off* tra instabilità ed efficienza dei modelli contrapposti *narrow bank* e *wide bank*, ancora non ha trovato soluzione, il recepimento e l’adozione dei nuovi vincoli patrimoniali, conosciuti come Basilea III è invece a buon punto.

Le normative in termini di *resolution* sono state recepite, ma non ovunque attuate, e le sfide in questo caso sono non solo tecniche ma anche economiche

e politiche. Inoltre, i fallimenti bancari della crisi hanno aperto la strada alla riforma della vigilanza bancaria, quale strumento garante della stabilità del sistema finanziario ed economico di ogni Paese. Certo è un percorso lungo che può generare delle contraddizioni e danni collaterali per banche e risparmiatori se il contesto normativo non viene reso coerente e applicato velocemente, almeno nel contesto dell'eurozona.

Infine, una breve riflessione a parte merita il dibattito recente sulla riforma dell'ESM. Tale proposta sta suscitando, almeno in Italia, un dibattito acceso e spesso confuso. La riforma del ESM interviene in tre aree principali: (1) la *governance* e i compiti dell'ESM nell'ambito dell'assistenza finanziaria ai paesi membri, (2) le condizioni per la concessione di tale assistenza e (3) la funzione dell'ESM come sostegno di emergenza del Fondo di risoluzione unico. I timori principali riguardano la *condizionalità* che determina la concessione degli aiuti e l'implicazione controversa circa la *ristrutturazione* automatica del debito pubblico come condizione per accedere all'ESM.

E' difficile dare un giudizio. Però le maggiori perplessità riguardano la possibilità di dare ai mercati segnali che, si teme, possano spingere gli investitori internazionali a ripudiare i titoli del debito pubblico italiano, causando una crisi del debito o almeno accelerarla, piuttosto che stabilizzare i mercati finanziari. In definitiva, una condizione di sostenibilità complessa che però non deve far dimenticare che il debito pubblico italiano è troppo alto e va ridotto nel medio periodo.

Ringraziamenti

Siamo grati a Riccardo de Bonis e Giorgio Calcagnini per il materiale gentilmente fornito ed i suggerimenti elargiti.

Riferimenti bibliografici

- Alessandrini P. (2015). *Economia e politica della moneta. Nel labirinto della finanza*. Seconda edizione. ilMulino. Bologna.
- Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria 1/2017*, aprile 2017.
- Brescia Morra C. (2016). *Il diritto delle banche*. ilMulino. Bologna.
- Brescia Morra C. e Mele G. (2014). *La nuova vigilanza bancaria: i rapporti tra BCE e autorità nazionali*. <https://www.finriskalert.it/?p=1226>
- Consob. *Crisi finanziaria del 2007-2008*.
<http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-finanziaria-del-2007-2009>
- Calcagnini G, R. Cole, G. Giombini e Grandicelli G. (2018). *Hierarchy of Bank Loan Approval and Loan Performance*, *Economia Politica*, 35: 935–954.

Calcagnini G, R. Cole, G. Giombini e Travaglini G. (2019). Bank Loan Deterioration: Is It All Fault of the Crisis? WP 1907, Dipartimento di Economia, Società, Politica. Università di Urbino Carlo Bo.

De Bonis R. (2018). How monetary policy reacted to the long crisis and to deflation risks. Presentazione presso il Dipartimento di Economia, Società, Politica, Università di Urbino, 5 dicembre 2018.

De Grauwe P. (2009). Lessons From The Banking Crisis: A Return To Narrow Banking, CESifo DICE Report 2/2009.

Fратиanni M. (2017). It is time to separate money banks from credit banks in Italy, Mofir *Working paper n. 138*, Università Politecnica delle Marche.

Gambacorta L. (2016). Relationship and Transaction Lending: New Evidence and Perspectives *Emerging Markets Finance & Trade*, 52:70–75, 2016.

Gambacorta L. e A. van Rixtel (2013). Structural bank regulation initiatives: approaches and implications. *BIS Working Papers No 412*.

Mishkin F.S e S. Eakins (2015). *Financial Markets and Institutions*, 8th Edition. Pearson. United States.

Panetta F. (2018). Italian Banks: where they stand and the challenges ahead. Relazione presentata alla *Bank of America Merrill Lynch Italy Day Conference*, Londra 19 febbraio 2018.

Peresso E. (2019). EU priorities for financial markets. The Banking Union and the Capital Markets Union. Presentazione presso la Commissione Europea, Bruxelles, 6 dicembre 2019.

Restoy F. (2018). Bail-in in the new bank resolution framework: is there an issue with the middle class? IADI-ERC International Conference: “Resolution and deposit guarantee schemes in Europe: incomplete processes and uncertain outcomes”, Napoli, 23 Marzo 2018.

Trapanese M. (2019). L’Agenda del G-20 per la regolamentazione finanziaria: stato di attuazione e principali questioni aperte a dieci anni dalla crisi. *Questioni di Economia e Finanza. Occasional Paper n. 529*, Banca d’Italia.

Visco I. (2018). Banche e finanza dopo la crisi: lezioni e sfide. Lectio magistralis Università degli studi di Roma “Tor Vergata”, 16 aprile 2018.

Visco I. (2019). Audizione sul funzionamento del Meccanismo europeo di stabilità e sulle sue prospettive di riforma, Commissioni riunite V (Bilancio, Tesoro e programmazione) e XIV (Politiche dell’Unione europea) della Camera dei Deputati, Roma 4 dicembre 2019.