

Collana Materiali e documenti 42

Basilea 3 e shock sistemici

a cura di
Nicola Boccella e Azzurra Rinaldi



SAPIENZA
UNIVERSITÀ EDITRICE

2018

Volume pubblicato con i Fondi di ricerca di Ateneo della Sapienza Università di Roma - Dipartimento di Studi Giuridici, Filosofici ed Economici

Copyright © 2018

Sapienza Università Editrice

Piazzale Aldo Moro 5 – 00185 Roma

www.editricesapienza.it

editrice.sapienza@uniroma1.it

ISBN 978-88-9377-097-2

Iscrizione Registro Operatori Comunicazione n. 11420

La traduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione con qualsiasi mezzo (compresi microfilm, film, fotocopie), nonché la memorizzazione elettronica, sono riservati per tutti i Paesi. L'editore è a disposizione degli aventi diritto con i quali non è stato possibile comunicare, per eventuali involontarie omissioni o inesattezze nella citazione delle fonti e/o delle foto.

All Rights Reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopy, recording or any other information storage and retrieval system, without prior permission in writing from the publisher. All eligible parties, if not previously approached, can ask directly the publisher in case of unintentional omissions or incorrect quotes of sources and/or photos.

In copertina: immagine distribuita da Pixabay, libera per usi commerciali. Attribuzione non richiesta.

Indice

| | |
|--|----|
| 1. La crisi economico-finanziaria. Il comitato di Basilea per la vigilanza bancaria <i>Nicola Boccella, Azzurra Rinaldi</i> | 1 |
| 1.1. Premessa: l'Accordo di Basilea | 1 |
| 1.2. La crisi economico-finanziaria. La cartolarizzazione | 2 |
| 1.3. Leva finanziaria, capitale proprio, prestiti | 3 |
| 1.4. I mutui subprime e l'esplosione della crisi negli USA | 4 |
| 1.5. La crisi del 2006-2007. Il mercato interbancario | 5 |
| 1.6. Crisi di liquidità. Le misure di politica economica | 7 |
| 1.7. La crisi in Europa | 7 |
| 1.8. Le politiche economiche nell'Eurozona | 9 |
| 1.9. Crisi finanziaria-crisi reale | 10 |
| 1.10. La risposta delle politiche economiche nella UE | 12 |
| 1.11. Riduzione dei salari | 13 |
| 1.12. La direttiva 649/1989 e rischio e coefficiente minimo standard | 14 |
| 1.13. Il rischio di mercato e l'elaborazione della struttura di Basilea 2 | 16 |
| 1.14. I requisiti patrimoniali minimi | 18 |
| 1.15. Le modalità di calcolo per la stima dei risk weights | 19 |
| 1.16. Il processo di controllo prudenziale | 20 |
| 1.17. Banche e autorità di vigilanza | 21 |
| 1.18. Internal Capital Adequacy Assessment Process | 23 |
| 1.19. Organi di vigilanza | 26 |

| | |
|---|----|
| 2. Basilea 3: il nuovo schema di regolamentazione internazionale | |
| <i>Federica Urso; Nicola Boccella, Azzurra Rinaldi</i> | 29 |
| 2.1. Da Basilea 2 a Basilea 3 | 29 |
| 2.2. Il rapporto FSF | 30 |
| 2.3. Gli obiettivi e la struttura di Basilea 3 | 32 |
| 2.4. I requisiti a fronte dei rischi di controparte | 34 |
| 2.5. I punti di svolta della nuova regolamentazione e la nuova definizione di capitale | 36 |
| 2.6. I requisiti per il Common Equity Tier 1 | 38 |
| 2.7. I requisiti per il Tier 2 | 40 |
| 2.8. Copertura dei rischi | 41 |
| 2.9. I rischi di mercato | 42 |
| 2.10. La quantificazione del rischio di controparte | 44 |
| 2.11. Riserve aggiuntive di capitale | 45 |
| 2.12. Il countercyclical capital buffer | 47 |
| 2.13. Indice di leva finanziaria | 48 |
| 2.14. I nuovi requisiti di liquidità | 50 |
| 2.15. Le attività di secondo livello | 52 |
| 2.16. Il rischio sistemico | 53 |
| 2.17. Gli studi sul rischio sistemico | 55 |
| 2.18. I parametri per la definizione delle SIFI | 56 |
| 2.19. Basilea 3: le critiche | 58 |
| 2.20. La BCE e la crisi economico-finanziaria | 59 |
| 2.21. Il Comitato europeo per il rischio sistemico | 61 |
| 2.22. European Banking Authority | 62 |
| 2.23. Le funzioni consultive, regolative e di indirizzo | 63 |
| 2.24. L'Unione Bancaria | 64 |
| 2.25. Basilea 3 e gli squilibri finanziari | 66 |
| 2.26. "Regulatory Consistency Assessment Programme" | 68 |
| Bibliografia | 71 |

1. La crisi economico-finanziaria. Il comitato di Basilea per la vigilanza bancaria

Nicola Boccella, Azzurra Rinaldi

1.1. Premessa: l'Accordo di Basilea

L'Accordo per la Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi, Basilea 1, viene varato nel luglio 1988 dal Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria (Basel Committee on Banking Supervision).

Le proposte del Comitato, pubblicate nel dicembre del 1987, vengono sottoposte al gruppo dei Dieci. Il Gruppo dei Dieci è composto dai seguenti paesi: Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti, Svezia, Svizzera. I su elencati paesi aderiscono al General Arrangements to Borrow, che disciplina l'erogazione di prestiti aggiuntivi. Il testo finale, accettato all'unanimità, viene recepito nella Direttiva comunitaria 647/1989 con l'obiettivo di far convergere a livello internazionale le regolamentazioni di vigilanza.

Al fine di raggiungere tale obiettivo, viene individuato quale elemento fondante un sistema condiviso per la misurazione dell'adeguatezza patrimoniale e del coefficiente minimo di capitale delle banche. Il Comitato intende raggiungere un duplice obiettivo: da un lato, utilizzare il nuovo schema per consolidare la stabilità del sistema bancario internazionale; dall'altro, garantire la corretta ricezione ed applicazione del nuovo schema da parte delle banche, riducendone in questo modo il cosiddetto fattore di disuguaglianza concorrenziale.

Come evidenziato (Cicardo, et al., 1995), il Comitato lavora parallelamente alla Commissione Europea in questo processo di armonizzazione di base delle norme prudenziali, con particolare riguardo alla principale fonte di rischiosità bancaria, ovvero il rischio creditizio.

1.2. La crisi economico-finanziaria. La cartolarizzazione

Come abbiamo già avuto modo di osservare, dopo gli shock petroliferi degli anni Ottanta del secolo scorso l'impostazione keynesiana è stata fortemente indebolita dalle difficoltà incontrate nel fronteggiare i fenomeni inflazionistici e stagflativi, lasciando ampio spazio alle politiche di intervento di impostazione più ortodossa (neoclassica)¹.

Queste politiche, che miravano principalmente ad una riduzione dell'intervento pubblico nell'economia, si sono risolte essenzialmente nella promozione di interventi di liberalizzazione dei mercati e privatizzazione delle imprese pubbliche, facendo virare le politiche di bilancio e monetarie in direzione restrittiva.

L'idea di base era che non doveva più essere la spesa pubblica, finanziata con l'indebitamento pubblico, ma la spesa privata, finanziata con l'indebitamento privato, a sostenere la domanda aggregata e la crescita tramite l'investimento.

Poiché questa impostazione ha modificato le politiche soprattutto negli Stati Uniti, non è un caso che le sue conseguenze più rilevanti si siano verificate proprio in quel Paese dove la crisi finanziaria è nata.

Tra i diversi interventi di liberalizzazione iniziati negli anni '80 il più rilevante nel contribuire alla crisi statunitense è stato il processo di liberalizzazione dei mercati finanziari, che aveva lo scopo di rendere più facile sia la concessione dei prestiti da parte delle istituzioni finanziarie, sia l'indebitamento da parte dei privati. Ciò si realizza operando su quello che è noto come rapporto di leva finanziaria.

Semplificando drasticamente, la leva finanziaria è il rapporto tra i prestiti concessi da una banca e il capitale della banca stessa, quello anticipato dagli azionisti. La banca è un intermediario finanziario che prende a prestito del denaro:

- a) dai correntisti, che lo depositano sui conti correnti;
- b) dagli obbligazionisti, che lo prestano alla banca comprando i titoli obbligazionari emessi dalla banca stessa;
- c) dalla Banca Centrale

e viene impiegato prestandolo a sua volta dietro la corresponsione di un interesse maggiore di quello corrisposto a correntisti e obbligazionisti.

Va evidenziato che chi presta denaro ad una banca lo fa a breve termine (se vuole, può ritirare in qualsiasi momento il suo deposito

¹ Sono qui riprese alcune considerazioni sviluppate in N. Boccella, F. D'Orlando, A. Rinaldi "Macroeconomia", Led Edizioni (2014).

in conto corrente, a meno che non sia vincolato) e desidera rischiare il meno possibile. Viceversa, chi prende a prestito il denaro (in genere le imprese per fare investimenti, ma anche le famiglie per comprare immobili o beni di consumo durevoli) ha bisogno di prestiti che restituirà nel lungo termine, con un maggior rischio di mancata restituzione.

Di qui la necessità di un intermediario che prenda a prestito a breve garantendo un basso rischio e reimpieghi a lungo termine con un rischio maggiore.

Ora, se la banca prende a prestito a breve (ad esempio dai correntisti) e impiega quel denaro a lungo termine e in impieghi rischiosi, può accadere che i prestiti che concede non le vengano restituiti. Si tratta di un'eventualità che può realizzarsi ad esempio perché alcuni imprenditori (o mutuatari) dichiarano fallimento. In questo caso la banca ha perso il denaro dei correntisti (o degli obbligazionisti, o della Banca Centrale). Proprio per garantire che sarà in grado di restituire il denaro dei correntisti anche in questi casi la banca ha il proprio capitale, dal quale attingerà in questi casi. Si può esemplificare l'agire della leva finanziaria con un esempio numerico.

Se una banca con un capitale di 200 dollari riceve depositi dai correntisti per 1.000 dollari e li presta tutti agli imprenditori, il rapporto tra prestiti e capitale, ossia la leva finanziaria, è 5 ($1.000/200$): la banca ha prestato 5 volte il suo capitale. Oppure, detto in modo diverso, può sopportare, attingendo al proprio capitale, perdite sui prestiti che ha concesso (cioè insolvenze) fino a 200 dollari. Se infatti non le vengono restituiti prestiti fino a 200 dollari, perché gli imprenditori falliscono, può attingere al capitale e rimborsare i correntisti. Se però non le vengono restituiti prestiti per più di 200 dollari, ad esempio 210, il capitale non è sufficiente per rimborsare i depositanti e la banca è insolvente. O qualcuno (gli azionisti, in genere) ricapitalizza oppure si registra il fallimento della banca.

1.3. Leva finanziaria, capitale proprio, prestiti

Ora, quanto più alta è la leva finanziaria, tanto più basso è il rapporto tra capitale proprio e prestiti, tanto maggiore è il rischio di insolvenza dell'intermediario finanziario. D'altro canto, la banca avrà tutto l'interesse ad aumentare quanto più possibile il rapporto di leva, poiché a parità di capitale potrà più erogare prestiti.

La liberalizzazione dei mercati finanziari iniziata negli Stati Uniti negli anni Ottanta ha consentito alle banche di aumentare considerevolmente il proprio rapporto di leva finanziaria.

Ciò è avvenuto grazie anche all'utilizzo di strumenti finanziari che collocano in secondo piano nel bilancio, e quindi nel rapporto di leva, i prestiti erogati (ad esempio vendendoli ad una società della loro stessa holding ma con bilancio separato).

Il meccanismo si chiama securitization (in italiano, "cartolarizzazione") e il suo funzionamento può essere così sintetizzato. La banca concede un mutuo per 100.000 dollari a un soggetto, poi vende questo mutuo per 110.000 dollari a un'altra società, detta società veicolo, che appartiene alla stessa holding della banca, ma con un bilancio separato.

A sua volta la società veicolo raggruppa più mutui ed emette sul mercato, ossia vende ad altre società finanziarie, delle particolari obbligazioni, dette MBS (Mortgage Backed Securities), con le quali si finanzia per comprare i mutui e garantirsi un rendimento.

Si tratta di obbligazioni particolari che pagano un interesse molto alto, ma se qualcuno dei mutuatari non paga le rate del mutuo, chi le ha comprate, ossia chi ha prestato i soldi alla società veicolo, non riceve indietro il suo denaro.

Così, nel nostro esempio, la società veicolo emette MBS per 130.000 dollari, con i quali paga il mutuo che ha acquistato e ottiene un rendimento. A loro volta le società finanziarie che hanno comprato le MBS si finanziano emettendo altri titoli, noti come CDO (Collateralized Debt Obligations), il cui valore è basato sul valore non solo delle MBS che hanno acquistato, ma anche di altri titoli meno rischiosi, in modo da essere considerate più sicure dal mercato. Si ottiene così una valutazione migliore dalle agenzie di rating.

In questo modo il rischio di insolvenza finisce coll'essere frammentato su molti soggetti, nel senso che se qualche mutuatario fallisce, ossia non restituisce il denaro ricevuto in prestito, la banca che ha prestato il denaro non subisce danni, mentre ognuno di coloro i quali hanno comprato i titoli basati anche su quel mutuo, e su tanti altri mutui, subisce perdite minime.

1.4. I mutui subprime e l'esplosione della crisi negli USA

La securitization non è l'unico elemento innovativo che conduce alla crisi. Di particolare rilevanza anche la politica "una casa per tutti" intrapresa dal Governo degli Stati Uniti che, con la finalità di permettere anche ai più bassi livelli di reddito di acquistare una casa di proprietà, induce le banche a prestare anche a chi può fornire poche garanzie di restituzione del prestito.

Si tratta dei cosiddetti “subprimer”, ossia coloro i quali hanno un punteggio, un merito di credito particolarmente basso. Rilevante è anche la circostanza che la FED, la Banca Centrale Statunitense, percependo una inflazione particolarmente bassa come conseguenza della globalizzazione, abbassi i tassi di interesse in maniera significativa, aumentando l’offerta di moneta, incrementando la liquidità a basso costo alle società finanziarie, che possono così prestarla più agevolmente: è il fenomeno noto come “money glut”.

Tutto ciò favorisce l'erogazione di prestiti anche alle classi di reddito basso, che hanno visto ridursi la propria quota di reddito a causa del cambiamento della distribuzione del reddito a favore delle classi con redditi più elevati verificatasi negli anni Ottanta, e che quindi finanziano agevolmente un livello di spese che il loro reddito non gli consentirebbe.

Infine, secondo alcuni, una ulteriore concausa della crisi sarebbe la notevole quantità di risparmio proveniente dalla Cina, che impiega una parte dei dollari acquistati per mantenere fisso il cambio per comprare titoli del debito pubblico statunitense, prestando di fatto denaro agli Stati Uniti e rendendo più facile l’indebitamento e la spesa pubblica di quel Paese: è il fenomeno noto come “saving glut”, eccesso di risparmio.

Tutte le circostanze indicate hanno un ruolo nel permettere a molti cittadini statunitensi, anche non bancabili, di indebitarsi per comprare un immobile di proprietà. E man mano che aumenta la domanda di immobili, aumenta il prezzo degli immobili. Consentendo così alle famiglie indebitate di ottenere un secondo mutuo sulla casa dando a garanzia l’incremento di valore dell’abitazione, utilizzando poi il denaro ottenuto con questo secondo mutuo per pagare le rate del primo utilizzandone una parte in consumi.

Evidentemente, però, un sistema in cui le rate del primo mutuo sono pagate con un secondo mutuo, e quelle del secondo con un terzo mutuo, e così via, non può reggere a lungo: è una bolla, e come tutte le bolle è destinata a scoppiare rovinosamente.

1.5. La crisi del 2006-2007. Il mercato interbancario

La crisi negli Stati Uniti inizia a prendere corpo tra la fine del 2006 e i primi mesi del 2007, quando i prezzi degli immobili, dopo aver raggiunto un massimo storico, iniziano lentamente a declinare.

Ciò accade per un insieme di circostanze. Innanzitutto la FED, vedendo risalire l’inflazione (sia per l’aumento del prezzo degli im-

mobili, sia per l'aumento avvenuto in quegli anni nel prezzo del petrolio), alza il tasso di interesse. Poiché i secondi mutui, quelli di rifinanziamento, sono a tasso variabile, se la Banca Centrale incrementa il tasso di interesse l'importo delle rate annuali aumenta, e aumentano così le insolvenze di quanti non riescono più a onorare quelle rate.

Con l'aumento delle insolvenze aumenta anche il numero di soggetti costretti a cedere la proprietà degli immobili alle banche, che rimettono subito sul mercato quegli immobili a prezzi inferiori. Questo fenomeno, assieme alla circostanza che le imprese edili, visto l'aumento del prezzo hanno cominciato a costruire sempre più abitazioni, fa aumentare drasticamente l'offerta di immobili. Poiché nel contempo l'aumento dei tassi scoraggia la concessione di mutui immobiliari e dunque riduce la domanda, il prezzo degli immobili prima cessa di crescere e poi comincia a ridursi. Impedendo così ai subprimer di rifinanziare il proprio mutuo, e quindi incrementando ulteriormente le insolvenze.

Di fronte alle crescenti insolvenze ci si rende conto che il rapporto di leva delle istituzioni finanziarie è troppo alto, e che i diversi artifici messi in atto sfruttando i nuovi strumenti finanziari non sono in grado di proteggere le banche da fallimenti generalizzati.

L'aumento delle insolvenze riduce infatti il valore dei titoli basati sui mutui. E poiché molti di questi titoli sono nel bilancio delle banche, la riduzione del loro valore crea problemi alle banche stesse, che devono anche rifinanziare le società veicolo che non riescono più a vendere titoli (MBS) sul mercato per i dubbi sul valore effettivo di tali titoli, e rischiano l'insolvenza.

Ciò conduce al blocco del mercato interbancario, ossia al blocco dei prestiti tra banca e banca. Ora, chi ha il denaro non lo cede, perché potrebbe servirle, e perché non si arrischia a prestare denaro a un'altra banca che magari ha in bilancio titoli il cui valore sta crollando e potrebbe quindi diventare comunque insolvente e non restituirle il prestito. Ma se si blocca l'interbancario per una banca anche un piccolo squilibrio temporaneo tra spese e incassi porta all'insolvenza. A meno che qualcuno non inietti nuovo capitale. Ma chi aggiungerebbe nuovo capitale in banche che stanno per fallire, col rischio di perderlo? Falliscono così alcune importanti istituzioni finanziarie, tra le quali soprattutto la Lehman Brothers, che dichiara bancarotta nel settembre del 2008, mentre altre devono essere salvate o vendute.